This is a digital copy of a book that was preserved for generations on library shelves before it was carefully scanned by Google as part of a project to make the world's books discoverable online.

It has survived long enough for the copyright to expire and the book to enter the public domain. A public domain book is one that was never subject to copyright or whose legal copyright term has expired. Whether a book is in the public domain may vary country to country. Public domain books are our gateways to the past, representing a wealth of history, culture and knowledge that's often difficult to discover.

Marks, notations and other marginalia present in the original volume will appear in this file - a reminder of this book's long journey from the publisher to a library and finally to you.

Usage guidelines

Google is proud to partner with libraries to digitize public domain materials and make them widely accessible. Public domain books belong to the public and we are merely their custodians. Nevertheless, this work is expensive, so in order to keep providing this resource, we have taken steps to prevent abuse by commercial parties, including placing technical restrictions on automated querying.

We also ask that you:

+ *Make non-commercial use of the files* We designed Google Book Search for use by individuals, and we request that you use these files for personal, non-commercial purposes.

+ *Refrain from automated querying* Do not send automated queries of any sort to Google's system: If you are conducting research on machine translation, optical character recognition or other areas where access to a large amount of text is helpful, please contact us. We encourage the use of public domain materials for these purposes and may be able to help.

+ *Maintain attribution* The Google "watermark" you see on each file is essential for informing people about this project and helping them find additional materials through Google Book Search. Please do not remove it.

+ *Keep it legal* Whatever your use, remember that you are responsible for ensuring that what you are doing is legal. Do not assume that just because we believe a book is in the public domain for users in the United States, that the work is also in the public domain for users in other countries. Whether a book is still in copyright varies from country to country, and we can't offer guidance on whether any specific use of any specific book is allowed. Please do not assume that a book's appearance in Google Book Search means it can be used in any manner anywhere in the world. Copyright infringement liability can be quite severe.

About Google Book Search

Google's mission is to organize the world's information and to make it universally accessible and useful. Google Book Search helps readers discover the world's books while helping authors and publishers reach new audiences. You can search through the full text of this book on the web at `http://books.google.com/`

$B 37 434

Digitized by Google

Rawking

UNIVERSITY OF CALIFORNIA.

GIFT OF

F. L. A. PIOCHE.

1871.

Accessions No. 17321 Shelf No. .....

Digitized by Google

Digitized by Google

ÉTUDES

SUR LA

CIRCULATION MONÉTAIRE

LA BANQUE ET LE CRÉDIT

Digitized by Google

Digitized by Google

ÉTUDES

SUR LA

CIRCULATION MONÉTAIRE

LA BANQUE ET LE CRÉDIT

PAR

M. P.-J. COULLET

LIBRARY OF THE UNIVERSITY OF CALIFORNIA

BIBLIOTHÈQUE
F. L. A. Pioche
SAN FRANCISCO

PARIS

FURNE ET Cie
RUE SAINT-ANDRÉ-DES-ARTS, 45

GUILLAUMIN ET Cie
RUE RICHELIEU, 14

1865

Digitized by Google

Digitized by Google

ÉTUDES

SUR LA

CIRCULATION MONÉTAIRE

LA BANQUE ET LE CRÉDIT

PAR

M. P.-J. COULLET

BIBLIOTHÈQUE
SAN FRANCISCO

PARIS

FURNE ET Cie
RUE SAINT-ANDRÉ-DES-ARTS, 45

GUILLAUMIN ET Cie
RUE RICHELIEU, 14

1865

Digitized by Google

HG 979
.C7

Digitized by Google

INTRODUCTION

La France est en possession de deux institutions économiques excellentes : un régime monétaire d'une grande simplicité et basé sur une abondante circulation métallique ; un régime de circulation fiduciaire fondé sur la certitude de la convertibilité en espèces métalliques, entouré des garanties les plus solides et se prêtant à toutes les circonstances commerciales et politiques, à tous les développements, à tous les perfectionnements.

Cependant l'organisation de la circulation fiduciaire en France est depuis plusieurs années déjà l'objet de vives et nombreuses attaques. Les principes du crédit public et privé, que l'on croyait le mieux démontrés, sont mis en question, et nous avons vu contester, dans ces derniers temps, jusqu'à la nécessité de la fluctuation du taux de l'intérêt, cette évidente

Digitized by Google

manifestation d'une loi élémentaire, le rapport entre l'offre et la demande.

Les études que nous présentons au public ont pour objet l'exposition et la discussion des principes de la circulation monétaire et fiduciaire, la recherche de quelques-unes des causes qui influent sur les variations du taux de l'escompte et l'explication comparée du régime des Banques de France et d'Angleterre.

Publiées une première fois sous forme d'articles séparés dans le journal *la Semaine financière*, ces études ont reçu un accueil bienveillant qui nous engage à les réunir en un volume.

Nous y joignons une série de tableaux résumant les développements du commerce extérieur de la France et de la Grande-Bretagne, depuis le commencement du siècle jusqu'à nos jours, et un relevé des exportations de métaux précieux d'Europe vers l'extrême Orient durant les quatorze dernières années.

Enfin, il nous a semblé qu'il ne serait pas sans intérêt pour le public français de connaître, sur les questions financières qui nous agitent et nous divisent, l'opinion des hommes les plus compétents de deux pays voisins, nos émules dans les voies du progrès industriel et commercial, l'Angleterre et la Belgique.

En ce qui concerne l'Angleterre, nous avons, dans le cours de notre travail, cité fréquemment son exemple et rappelé les discussions qui, depuis un demi-siècle, se sont produites dans le parlement et dans le monde financier.

Digitized by Google

Pour la Belgique, nous n'avions pas de faits aussi éclatants à relater, et cependant il importait de constater les progrès et de mettre en lumière les opinions de cet intéressant pays.

Placée, pour ainsi dire, entre la France et l'Angleterre, empruntant à ces deux puissants voisins ce qu'il lui semble désirable de s'approprier, la Belgique recueille souvent les fruits de nos expériences sans avoir à en supporter le labeur et les charges. Souvent elle évite nos fautes, et, désintéressée dans nos luttes et nos discussions, elle attend la solution pour la juger et en profiter si elle est bonne. C'est surtout en matière économique que cette sage ligne de conduite a produit les meilleurs résultats pour la Belgique; aussi est-il d'un grand intérêt pratique, pour les questions qui font l'objet de nos études, de connaître quelles solutions ont été adoptées dans ce pays et comment elles ont été motivées.

La présentation par le gouvernement, aux Chambres belges, d'un projet de loi sur la liberté du taux de l'intérêt vient de fournir une occasion excellente pour la manifestation des opinions sur les questions financières. Deux documents d'une grande importance sont sortis de l'étude et de la discussion de la question du prêt à intérêt, que les Chambres ont résolue dans le sens de la liberté. Ces deux documents sont : un discours de M. Frère-Orban, ministre des finances, prononcé devant la Chambre des représentants le 25 février 1865 et consacré tout entier à la constitution des Banques d'émission; un rapport parlementaire présenté à la même Chambre par M. Jamar, sur la loi relative à la liberté du taux d'intérêt.

Nous ne croyons pas pouvoir invoquer à l'appui des opi-

Digitized by Google

nions que nous avons soutenues, de meilleures autorités que les conclusions auxquelles on est arrivé dans un pays que personne n'a jamais accusé ni de routine, ni de parti pris, et qui, par sa situation géographique et son organisation politique, est admirablement qualifié pour juger et pour résoudre sainement les questions de cette nature.

En lisant ces deux remarquables documents, on verra par quelles considérations la Belgique a été conduite à appliquer, en matière de circulation fiduciaire, les principes qui avaient déjà prévalu en France et en Angleterre, et que nous croyons conformes aux règles les plus sages de la conservation et du progrès.

Paris, juillet 1865.

Digitized by Google

CIRCULATION MONÉTAIRE

BANQUE ET CRÉDIT

Nous aurons à reprendre d'un peu loin la question des banques, pour exposer clairement ce que nous considérons comme les vrais principes en ces matières. C'est que tout se lie dans les lois de la circulation et du crédit, que les faits économiques s'enchaînent les uns aux autres, et que, si l'on veut faire comprendre les derniers perfectionnements d'un système financier, il faut remonter aux données élémentaires qui sont la base même de ce genre de relations entre les hommes. De la manière dont sont posées et comprises les prémisses découlent toute la série des déductions et les conclusions elles-mêmes.

Nous prions donc nos lecteurs de ne pas se rebuter en nous voyant entrer avec quelque détail dans la question ardue et un peu abstraite des monnaies.

Nous espérons que, s'ils poussent jusqu'au bout la lecture de cette série d'études, ils reconnaîtront qu'il

Digitized by Google

était indispensable de bien établir les vrais principes en matière de circulation monétaire, avant d'aborder l'examen des règles qui régissent l'émission des billets de banque et l'escompte du papier de commerce.

I.

DU COMMERCE ET DES MONNAIES.

Il nous faut débuter par le résumé rapide de quelques données fondamentales d'économie politique. Nous chercherons à ne dire que ce qui est indispensable pour servir d'introduction à notre sujet.

Il est reconnu aujourd'hui par tout le monde que le travail est l'instrument de toute richesse; que le sol est la source de tout produit, que le travail fécondant la terre, ou lui arrachant les matières utiles qu'elle renferme, constitue le but comme le moyen de l'existence matérielle de l'homme. On sait aussi que le travail accumulé constitue la richesse ou le capital des individus, des familles, des États, et le droit à la propriété de ce capital et à sa transmission à tous les titres, bien que contesté à certaines époques, est, en ce moment au moins, généralement admis et péremptoirement démontré.

Parmi les différents modes de transmission de la

Digitized by Google

propriété se place au premier rang, dans l'ordre de la satisfaction des besoins humains, l'échange des objets possédés, que nous nommons le commerce.

A l'origine des sociétés, le chasseur échange la chair ou la dépouille de l'animal qu'il a abattu contre les fruits spontanés de la terre qu'un autre homme a recueillis. Voilà le commerce établi par les besoins les plus impérieux de l'homme.

Aujourd'hui, après tant de siècles écoulés, le commerce est toujours un échange, et, à quelque degré de perfection que ses opérations aient été portées, il suffit d'une rapide analyse pour retrouver dans chaque transaction le primitif échange d'un fruit du travail contre un autre produit du labeur de l'homme.

Le perfectionnement graduel des échanges a été soigneusement étudié, merveilleusement décrit par d'éminents esprits : on a retrouvé bien haut, dans l'histoire des sociétés humaines, la convention qui sert de pivot aux échanges et que nous nommons *monnaie*.

La monnaie est la commune mesure que les hommes ont adoptée pour y rapporter la valeur de tous les autres objets et pour simplifier les échanges de toute nature qu'ils opèrent entre eux.

Suivant le degré de civilisation des peuples, la MONNAIE a revêtu une forme plus ou moins perfectionnée; mais on retrouve l'usage des métaux précieux dans les temps les plus reculés. C'est seulement à l'état barbare que les hommes adoptent d'autres objets pour servir de mesure à leurs échanges.

De nos jours, on trouve encore des sauvages qui

Digitized by Google

pratiquent l'échange en nature ; les Indiens chasseurs de l'Amérique du Nord troquent des fourrures contre des étoffes, des armes, des liqueurs ; les Africains échangent des esclaves contre des marchandises européennes ; les Océaniens ne font qu'un commerce très-restreint, n'ayant presque rien à donner en échange des produits de la civilisation, qu'ils convoitent cependant avec ardeur.

Les monnaies autres que les métaux précieux sont encore employées dans quelques contrées. Sur les rives du haut Sénégal, les trafiquants, qui achètent la gomme ou les arachides aux indigènes, effectuent leurs payements, en prenant pour unité de compte la pièce d'étoffe de coton dite *pièce de guinée ;* plus au sud, sur les côtes occidentales d'Afrique et dans certaines parties de l'Afrique centrale, la monnaie courante consiste en *cauris*, petits coquillages, qui ne se trouvent pas dans les pays mêmes qui en font usage, qu'on recueille principalement sur la partie nord de la côte orientale d'Afrique, qu'on a la peine et les frais de transporter et qui, acquérant ainsi une certaine valeur, servent de monnaie pour un commerce à son enfance. Nous pourrions multiplier ces exemples ; mais nous nous contenterons de ceux-ci, et nous ferons remarquer que, même à cet état rudimentaire, la monnaie a une valeur intrinsèque ; soit que, consistant en un produit fabriqué, elle serve aux besoins de l'homme, comme la pièce de guinée ; soit que, simple produit de la nature, sans utilité aucune, elle acquière une valeur par le travail de sa recherche et par son transport, comme les cauris.

Mais, chez toutes les nations civilisées, le rôle de

Digitized by Google

monnaie a été donné aux métaux précieux, parce que ces métaux réunissent au plus haut degré les conditions indispensables pour servir de mesure aux autres valeurs. Ils sont, en effet, durables, divisibles, riches sous un faible volume et un faible poids, partout absolument identiques, partout recherchés par les hommes, pour leur utilité dans l'usage et leur beauté dans l'ornement.

L'or et l'argent possédaient toutes les qualités requises pour constituer la monnaie; aussi, dès que, dans l'histoire des nations, l'échange en nature cesse de se pratiquer, on voit apparaître l'or et l'argent comme commune mesure des valeurs.

En principe, on ne voit pas pourquoi deux métaux, et non un seul, seraient adoptés comme monnaie; il est, en effet, plus simple, plus naturel et plus exact de tout rapporter à une seule mesure: les valeurs comme les longueurs, comme les poids. Aussi les théoriciens sont-ils aujourd'hui à peu près d'accord sur ce principe, qu'il ne devrait y avoir dans chaque pays qu'un seul étalon monétaire, et que l'avantage d'avoir, dans toutes les nations civilisées, le même métal comme monnaie serait très-grand.

Cependant, on s'explique facilement comment, dans la pratique, certains peuples ont été conduits à employer les deux métaux comme mesure des valeurs.

Ces deux métaux n'ont pas à beaucoup près la même valeur intrinsèque; l'un est beaucoup moins abondamment recueilli que l'autre, et possède un degré de beauté et quelques qualités d'usage que l'autre ne possède pas.

L'or est plus précieux que l'argent; dans l'échelle

Digitized by Google

des valeurs, une moins grande quantité d'or équivaut à une plus grande quantité d'argent, et, par suite, on trouve plus de facilité matérielle à transmettre *en or* une valeur considérable, et *en argent* une faible valeur.

Partant de cette observation, on a pensé que l'on pourrait atteindre à un résultat excellent en employant concurremment les deux métaux.

On espérait arriver ainsi à un état de choses dans lequel les payements les plus importants seraient faits en or, les moins importants en argent, et, en ajoutant la monnaie de billon pour les plus faibles appoints, on crut avoir pourvu à tous les besoins de la circulation monétaire.

Mais, en arrêtant ces bases du système à deux étalons, on commettait une grave erreur. Pour employer concurremment deux métaux comme monnaie, on était forcé de fixer la valeur relative de ces deux métaux : c'est ce qui eut lieu en France, par exemple, où la loi décida que l'or sous un même poids vaudrait quinze fois et demi plus que l'argent.

Cette fixation était arbitraire ; elle prétendait imposer une règle à un fait d'ordre naturel : la production des métaux précieux dans le monde. Aussi le résultat que l'on espérait atteindre fut-il manqué. Les deux métaux étant produits, dans des conditions variables, comme tous les autres fruits du travail humain, leur valeur relative change chaque jour comme la valeur relative des autres denrées. On ne peut pas plus fixer d'une manière permanente le rapport entre un gramme d'argent et un gramme d'or, qu'on ne peut fixer le rapport entre un

Digitized by Google

hectolitre de blé et une quantité de l'un ou de l'autre métal. Ces rapports varient constamment, d'abord et rapidement, suivant les lois de l'offre et de la demande, sur chaque point donné ; ensuite, et plus lentement, suivant le plus ou moins d'abondance de la production.

Aussi, qu'est-il arrivé dans la pratique ? Dans tous les pays où un double étalon monétaire a été adopté, l'un des métaux a constamment dominé dans la circulation, et l'autre, celui qui relativement était plus rare, a fait prime, c'est-à-dire a acquis une valeur plus grande que celle que la loi lui avait attribuée.

Nous n'avons, pour appuyer cette assertion, qu'à rappeler le fait contemporain qui s'est produit en France.

Depuis le commencement du siècle jusqu'à la découverte des mines d'or de Californie et d'Australie, l'or valait un peu plus de quinze fois et demi son poids en argent. Aussi, dans la circulation, ne voyait-on que de la monnaie d'argent, et la monnaie d'or faisait prime. Depuis la découverte de ces mines, le rapport des valeurs a changé, l'or vaut un peu moins de quinze fois et demi son poids en argent ; aussi, le résultat ne s'est pas fait attendre, l'argent a disparu de la circulation, il est allé chercher des emplois proportionnés à sa valeur nouvelle ; il a émigré vers des pays comme l'Espagne, les Indes, la Chine, où il est relativement plus en demande que l'or.

Ainsi, cette erreur du double étalon monétaire porte avec elle son correctif, le métal relativement le plus abondant devient par la force des choses presque le seul métal circulant, et les transactions du commerce doivent

Digitized by Google

s'opérer comme si la loi avait établi un seul étalon. Il y a cependant une exception à ce rétablissement naturel de l'équilibre : c'est la disparition fort gênante de la monnaie divisionnaire d'argent, lorsque c'est l'or qui domine dans la circulation, comme cela a lieu en ce moment.

Sous la pression de l'intérêt, les marchands de métaux précieux font rapidement disparaître toutes les pièces divisionnaires d'un poids suffisant, pour donner un bénéfice après la fonte et l'affinage, en les vendant contre de l'or. De la sorte, toutes les pièces neuves disparaissent au fur et à mesure de leur émission; les pièces vieilles, mais de poids, disparaissent aussi, et il ne reste en circulation que les pièces vieilles et usées, et cela en quantité toujours insuffisante, ce qui produit une gêne extrême dans le commerce de détail et dans l'existence des ouvriers des villes et des campagnes.

Ces inconvénients sont si graves et si nombreux, que les pouvoirs publics s'en sont émus en France, et nos lecteurs savent que la dernière législature a voté une loi autorisant la fabrication de pièces de 50 cent. et de 20 cent., à un titre assez bas, pour qu'au prix actuel de l'argent, il n'y ait aucun avantage à les fondre. Le gouvernement avait proposé de fabriquer au bas titre toutes les pièces divisionnaires dequis 2 francs jusqu'à 20 centimes; mais le Corps législatif a compris que cette mesure équivalait en fait à la démonétisation de l'argent, et, ne se sentant pas assez éclairé sur cette question, il a ajourné la solution, en n'autorisant que la fabrication des plus petites pièces au bas titre.

C'est là un palliatif qui sera sans efficacité et durera

Digitized by Google

peu. On sera bientôt conduit à poser la question de l'unité d'étalon monétaire, et, au point où l'expérience des faits économiques a conduit cette question, il nous semble que la solution ne sera ni longue ni difficile à trouver.

Nous avons dit plus haut pourquoi, en principe, il ne devait y avoir qu'un seul étalon monétaire, comme il n'y a qu'une seule mesure de longueur ou de poids; parce que, les deux métaux adoptés comme mesure des valeurs variant entre eux comme les autres denrées, il doit arriver forcément qu'après un certain temps, l'un des deux ne peut plus servir de mesure générale, que l'on passe de l'un à l'autre, et que cette alternative est un mal et une source de profits sans causes pour les uns, de pertes imméritées pour les autres.

Nous venons de voir, par un exemple frappant, que, dans la pratique, l'un des deux métaux dominait toujours et que l'autre disparaissait.

Nous sommes donc fondés à conclure que la théorie et la pratique sont d'accord pour faire résoudre la question dans le sens de l'unité d'étalon monétaire.

Maintenant, quel sera celui des métaux précieux qui sera adopté comme étalon unique?

Nous admettons que le choix est circonscrit entre l'or et l'argent, et nous répondons que la préférence doit, sans hésitation, être donnée à l'or sur l'argent. A l'appui de cette opinion, nous avons à donner des raisons tirées de la théorie et des raisons basées sur la pratique.

En premier lieu, les motifs mêmes qui ont conduit à choisir les deux métaux précieux comme mesure des

Digitized by Google

valeurs doivent amener à prendre le plus précieux des deux comme étalon unique.

En effet, l'or possède à un plus haut degré encore que l'argent toutes les qualités que nous avons énumérées comme constituant les caractères essentiels d'un étalon monétaire.

De ces deux métaux, l'or est celui qui, sous un même volume et sous un même poids, présente la plus grande valeur. Il est, par suite, plus facile à manier, à compter, à conserver, à transporter. A tous ces titres, il possède des avantages théoriques qui doivent lui faire donner la préférence.

Au point de vue pratique, les titres de l'or, à notre choix, comme étalon unique, ne sont pas moins grands. C'est un fait constant que la plus grande partie du commerce maritime du monde est entre les mains des nations anglaise et américaine, qui, toutes deux, ont adopté l'or comme étalon unique. Il en résulte que les affaires de l'Angleterre, des deux Amériques, de l'Australie et des colonies anglaises autres que l'Inde, se soldent en or. N'y a-t-il pas là une raison majeure pour suivre cet exemple et pour donner à notre commerce, déjà si étendu, tous les avantages qui résulteraient de la conformité d'étalon monétaire avec les deux autres grandes nations commerçantes?

D'autre part, l'or est en fait plus abondant relativement que l'argent. L'or est aujourd'hui devenu le signe général de la valeur en France comme en Angleterre et aux États-Unis. L'argent, demandé en grande quantité par des peuples qui thésaurisent encore les métaux pré-

Digitized by Google

cieux, a pris le chemin de l'Orient. Les Indes, la Chine, le Japon, pays qui exportent en matières premières des valeurs bien plus fortes que celles de leurs importations en marchandises européennes, sont devenus, depuis douze ans, les grands centres d'attraction de l'argent monnayé et en lingots. Pendant bien longtemps encore, cet état de choses est destiné à se prolonger, et bien qu'on puisse déjà remarquer chez les peuples orientaux une certaine tendance à recevoir de l'or, on peut compter, pour plusieurs années au moins, sur un mouvement considérable de l'argent dans cette direction.

L'occasion est donc excellente pour la France d'accomplir un changement réclamé par les principes d'une bonne et saine circulation métallique, non moins que par la convenance et la commodité du public.

Ajoutons, pour être complet sur ce point, que nous admettons comme conséquence de l'unité d'étalon établie en faveur de l'or, l'emploi de l'argent comme monnaie d'appoint, mais seulement à un titre assez bas pour en prévenir la fonte par le commerce des métaux.

Dans les réflexions qui précèdent, nous avons considéré les métaux précieux dans leur rôle de mesure des valeurs ou de monnaie, mais toujours au point de vue absolu de leur valeur intrinsèque. Nous n'avons rien dit encore des monnaies, considérées dans leurs rapports avec la puissance publique, avec les gouvernements. C'est là tout un côté de la question et des plus importants ; nous chercherons à le présenter à nos lecteurs avec toute la clarté nécessaire en pareille matière.

Digitized by Google

Il y a bien peu d'années que la vérité est parvenue à se faire jour sur la question du monnayage et sur la prérogative souveraine attachée au droit de battre monnaie. On peut réclamer comme une des belles conquêtes de l'économie politique d'avoir mis en lumière les vrais principes sur ce point délicat et détruit pour jamais des doctrines dont la fausseté n'était que le moindre inconvénient et dont l'application a été une des causes les plus puissantes de la misère publique et de la ruine périodique du commerce durant tout l'ancien régime.

Jusqu'à la Révolution française, l'autorité royale comptait au nombre de ses plus précieux priviléges le droit de battre monnaie, et on entendait ces mots dans leur sens le plus large et le plus absolu. Un édit ou une ordonnance fixait d'autorité la quantité d'or et d'argent qui entrerait à l'avenir et jusqu'à nouvel ordre dans les monnaies des diverses dénominations, et l'histoire témoigne à chaque page du scandaleux et ruineux abus qui fut fait à toutes les époques de cette dangereuse prérogative. Ce n'est pas ici le lieu de rappeler les faits dont l'histoire abonde à ce sujet, mais on peut dire que, si la postérité n'a attaché qu'à un seul de nos rois l'épithète de faux monnayeur, bien d'autres souverains, non-seulement en France, mais dans toute l'Europe, ont également mérité ce surnom.

La doctrine était que toute la monnaie en circulation émanait du roi; on en concluait qu'il pouvait à sa convenance en tirer légitimement tout le parti possible, et on agissait en conséquence.

Digitized by Google

Un édit royal faisait rentrer les monnaies d'or et d'argent en circulation ; ces monnaies étaient fondues, puis émises de nouveau sous les mêmes dénominations, mais à titre affaibli, souvent dans d'énormes proportions, et toujours de façon à laisser un large bénéfice au trésor royal.

C'était là, on le comprend facilement aujourd'hui, un déplorable état de choses, un abus criant : la Couronne dépouillant violemment les sujets d'une partie de leur avoir. Mais cette vérité, qui nous paraît si claire, n'était pas parvenue à se faire jour durant des siècles. Encore maintenant nous ne sommes pas bien certains que, pour un grand nombre d'hommes, ces mots : *droit régalien de battre monnaie,* droit dans lequel on englobe celui d'émettre du papier-monnaie, ou d'autoriser l'émission de la monnaie de papier ; nous ne sommes pas certains que ces mots n'emportent pas une idée de prérogative arbitraire et de bénéfice à réaliser.

Il était réservé aux chefs de la science économique de dégager et de fixer les vrais principes en matière de monnaie. Résumons-les en peu de mots.

Le droit de battre monnaie ne doit s'entendre que dans le sens d'un monopole réservé au souverain dans l'intérêt des citoyens.

Toute nation compte au nombre de ses besoins les plus impérieux la nécessité d'avoir un signe monétaire. Après que le métal le plus propre à remplir cet office a été choisi par l'expérience, il reste encore à déterminer les conditions de son emploi.

On pourrait procéder aux échanges en demandant

Digitized by Google

pour les denrées à vendre un poids d'or ou d'argent; la discussion entre le vendeur et l'acheteur s'établirait sur le poids plus ou moins fort de métal précieux à donner par celui-ci. Mais la difficulté d'exécution serait grande, insurmontable même, dans la pratique; car, à chaque transaction, il faudrait non-seulement peser le métal, mais encore en constater par l'essai le degré de finesse.

Pour remédier à ces impossibilités, on a été conduit à adopter la méthode suivante: on a frappé des pièces composées d'une certaine quantité de métal fin et d'un alliage déterminé, le tout pesant un poids constant et recevant une dénomination fixée par la loi.

C'est ainsi qu'en France cinq grammes d'argent, au titre de neuf dixièmes de fin, constituent le *franc*, l'unité monétaire; en outre, la loi dispose que la proportion entre l'or et l'argent dans la fabrication des monnaies sera de 15 1/2 à 1, c'est-à-dire qu'un poids déterminé d'or vaudra quinze fois et demie le même poids d'argent.

Cette proportion n'a pas permis de donner aux pièces d'or un poids exprimé en nombre rond; mais on peut noter comme facile à retenir le chiffre suivant. un kilogramme d'or au titre de neuf dixièmes de fin, c'est-à-dire 900 grammes d'or fin et 100 grammes d'alliage, se divisent en 155 pièces de 20 fr., donnant 3,100 fr. de valeur légale.

Cette unité monétaire, pour le dire en passant, en vaut bien une autre, et comme, en pareille matière, tout repose sur une convention, celle-là est aussi admissible

Digitized by Google

que celle qui a l'argent pour base. Il suffit de changer les termes de la loi.

Mais revenons à notre sujet actuel : l'action de l'État dans le monnayage.

On vient de voir que la monnaie a été définie par la loi, une certaine quantité de métal allié recevant un nom et portant une empreinte, un signe qui certifie son poids et son degré de finesse. Par cette convention, on évite au public la nécessité de peser et d'essayer les métaux précieux, et chacun sait, en voyant une certaine pièce, que l'on a devant les yeux une quantité connue de métal fin.

Ce système trouvé, il était tout naturel de déléguer à l'État le soin de faire frapper sous son contrôle ou de frapper lui-même les pièces de monnaie, aucun signe, aucune empreinte ne devant avoir auprès du public autant de crédit, présenter autant de certitude que la marque même de la puissance publique, c'est-à-dire, comme on l'a adopté dans la pratique, l'effigie du souverain.

Nous sommes bien loin, on le voit, de l'exercice d'un droit fructueux pour le Trésor, et nous pouvons dire qu'en battant monnaie, l'État se borne à accomplir un devoir.

C'est sur ce principe nouveau, mais d'une incontestable évidence, qu'est basée en France toute la législation de la fabrication des monnaies. Un entrepreneur, placé sous le contrôle incessant des préposés de l'État, frappe en monnaies légales, moyennant une redevance fixée par la loi, les lingots d'or et d'argent que les

Digitized by Google

citoyens lui présentent pour être convertis en monnaies. L'État ne fait frapper pour son compte que le billon de cuivre et la menue monnaie d'argent, quand celle-ci fait défaut dans la circulation.

Les monnaies ainsi fabriquées et mises en circulation, il nous est facile de montrer qu'il n'y a rien de changé au primitif échange d'une valeur contre une autre valeur.

Les diverses denrées utiles aux hommes, au lieu d'être échangées entre elles, le sont contre une quantité de métal précieux, qui varie suivant l'offre et la demande de chaque objet; seulement, au lieu d'exprimer en poids la quantité de métal précieux, on l'exprime par un certain nombre d'unités monétaires, et à mesure que le prix d'un objet s'élève, le nombre d'unités monétaires s'élève aussi.

Dans les pages qui précèdent, nous avons cherché à montrer que, dans toute transaction commerciale, il y a échange d'une valeur réelle contre une autre valeur égale. Nous avons étudié l'origine et la nature des monnaies. Nous avons exposé le rôle des métaux précieux et donné les raisons qui nous font préférer l'unité d'étalon monétaire à la pluralité. Nous avons conclu en faveur de l'or comme étalon unique.

Nous avons cherché à définir l'intervention de l'État dans la fabrication des monnaies, et à montrer ce que sont en réalité les pièces de monnaie dont les peuples civilisés font usage pour vendre et acheter.

Si nous sommes parvenu à faire bien comprendre à nos lecteurs qu'en matière de circulation monétaire il

Digitized by Google

n'y a pas, il ne peut pas y avoir de signe conventionnel, mais que toute mesure de valeur doit avoir elle-même une valeur intrinsèque et être facilement transmissible, le but de cette première étude sera atteint.

Digitized by Google

II.

DU PAPIER-MONNAIE.

Nous avons vu, dans notre précédente étude, que l'or et l'argent, marchandises eux-mêmes, étaient en même temps, par une convention générale, reçus en échange de toutes les autres denrées, et revêtaient ainsi un caractère tout particulier, celui de mesure des valeurs, ou de monnaies.

Ce double caractère, cette double fonction a donné lieu à bien des erreurs dans la théorie et dans la pratique, et ces erreurs ont eu d'autant plus de gravité que les variations dans la valeur propre des métaux précieux, résultant des variations dans leur production, sont venues, à diverses époques, leur prêter l'apparence de la vérité.

Les uns ont vu dans l'or et l'argent les plus précieux des biens, les vraies, presque les seules richesses, et, partant de cette donnée, ils ont construit un système que de nos jours encore on nomme « Balance du com-

Digitized by Google

merce. » La réfutation de cette erreur ne rentre pas dans le cadre de notre travail, nous la laisserons de côté : du reste, cette erreur a été si vigoureusement combattue que peu d'hommes éclairés y tombent aujourd'hui. On peut regarder comme démontré que l'or et l'argent sont des richesses comme tous les autres produits du sol et du travail, que leur valeur s'élève ou s'abaisse suivant leur propre production rapprochée de celle des autres objets utiles.

En outre, on sait que l'or et l'argent, a raison de leur caractère de mesure des autres valeurs, acquièrent un prix tout spécial dans les moments de surexcitation de la production, de grands travaux, de grands déplacements des courants commerciaux, de grandes guerres. La raison de cette surélévation spéciale et momentanée de la valeur des métaux est simple : lorsque les grands faits que nous venons de signaler se produisent, l'or et l'argent se trouvent représenter seuls momentanément la somme totale des capitaux disponibles; seuls ils peuvent être facilement, rapidement transportés; seuls ils sont certains d'être partout reçus en payement; par suite, ils peuvent seuls être employés en tous lieux, et deviennent passagèrement les seules valeurs recherchées de tous.

Dans ces circonstances, le prix de l'or et de l'argent s'élève, et ce mouvement se traduit soit par la baisse du prix des marchandises, soit plus généralement par l'élévation du loyer de l'argent, que nous nommons taux de l'intérêt ou taux de l'escompte.

L'admission à peu près générale aujourd'hui de ces

Digitized by Google

vérités a conduit à modifier les lois de douane qui mettaient des entraves à la libre circulation des métaux précieux; l'or et l'argent voyagent sans relâche, ils se portent là où ils sont le plus demandés; ils rendent ainsi les plus grands services au commerce, et l'on peut dire qu'à part quelques petites restrictions qui, dans notre législation, portent encore la trace des anciens préjugés[1], le rôle des métaux est bien compris, et qu'on est revenu de l'erreur qui leur attribuait un mérite plus grand que celui qui leur appartient légitimement.

La deuxième erreur que nous avons à signaler est plus grave, et ses conséquences, bien qu'affaiblies par les progrès de la vérité économique, se manifestent encore de nos jours dans les discussions sur le rôle des banques d'émission et sur le taux de l'intérêt.

Certains esprits, perdant de vue le double caractère des métaux précieux, les envisagent seulement comme mesure des valeurs, comme monnaies, et oublient que ces monnaies ont en même temps une valeur propre, un mérite intrinsèque qui joue un rôle de premier ordre

---

1. Notre tarif des douanes frappe encore l'importation des métaux précieux de droits légers sans doute, mais qui ne se justifient par aucune bonne raison, et qui gênent la rapidité du transit. Voici ces droits :

Or.....	En lingots, 3 fr. par kilog.	
	En monnaie, 0 fr. 10 c. par kilog.	
Argent....	En lingots, 0 fr. 06 c. par kilog.	
	En monnaie, 0 fr. 04 c. par kilog.	

L'exportation est maintenant libre de tout droit.

En outre, on trouve encore dans l'arsenal de nos lois des dispositions qui interdisent la fonte des monnaies légales.

Digitized by Google

dans leur circulation, et les rend acceptables par tous les hommes.

Partant de ce point de vue faux, parce qu'il est incomplet, ces esprits se demandent pourquoi on ne remplacerait pas la monnaie métallique par un agent de circulation plus commode, plus léger, moins encombrant, moins difficile et moins dangereux à conserver et à transmettre.

L'appauvrissement du poids et du titre des monnaies, dont nous avons avons parlé plus haut, a été une première réponse faite à cette question ainsi posée; mais c'est dans l'emploi du papier-monnaie que l'on trouve à toutes les époques les conséquences les plus funestes de l'erreur que nous venons de signaler.

Le papier-monnaie, fondé sur cette fausse donnée que la monnaie est seulement la *mesure des valeurs*, a été de tout temps la ressource des gouvernements obérés, des États réduits aux expédients financiers.

Lorsque, par suite de convulsions intérieures, de dépenses exagérées, de guerres prolongées, les impôts cessent de rentrer ou d'être productifs, lorsque les dépenses excèdent les recettes, les gouvernements prêtent l'oreille aux conseillers qui ne manquent, à aucune époque, pour suggérer l'application de systèmes destinés à tout sauver, et qui ont toujours accéléré la ruine des finances publiques.

L'histoire de ces systèmes est celle du papier-monnaie, et assurément rien n'est plus intéressant et plus instructif que son étude pour tous ceux qui veulent bien connaître les lois de la circulation monétaire. Nous ne

Digitized by Google

pouvons pas aspirer à donner à nos lecteurs même une esquisse abrégée des principaux faits qui composent cette histoire; mais nous croyons nécessaire à la démonstration que nous poursuivons de citer comme exemple quelques-unes des conséquences de l'emploi du papier-monnaie.

L'usage du papier-monnaie, ou d'autres signes conventionnels suppléant les métaux précieux, est aussi ancien que les sociétés civilisées. On le retrouve dans les républiques de l'ancienne Grèce, en Chine, en Perse; il reparaît au moyen âge, dans les temps modernes, et aujourd'hui encore nous le voyons employé presque sous nos yeux. Le papier-monnaie revêt principalement trois formes ou trois modes d'émission, ou, pour mieux préciser notre pensée, il s'appuie sur trois prétextes de création. Tantôt, c'est, de la part du gouvernement qui l'émet ou le fait émettre par un grand établissement de crédit, une promesse de payer en numéraire, à une époque fixe ou à une époque indéterminée, après le terme d'une crise passagère ou après l'accomplissement d'un événement prévu. Dans cette classe se rangent les monnaies dites *obsidionales* de la Grèce : c'étaient des pièces de métal commun, fabriquées pendant la durée d'un siége de ville et destinées à être échangées, après la fin du siége, contre des quantités indiquées de métal précieux. L'emploi des promesses de payer se retrouve dans un grand nombre de circonstances historiques. Nous pouvons en donner trois exemples contemporains : en Angleterre, le cours forcé des billets de la banque, depuis 1797 jusqu'en 1821, est un exemple

Digitized by Google

éclatant et heureux de cette ressource en temps de crise politique. Le cours forcé des billets de la banque de France, en 1848, n'a pas été autre chose qu'une garantie morale donnée par l'État à ces billets, pour les faire circuler durant une crise dont on espérait voir promptement le terme et remplacer le numéraire disparu. En ce moment, en Amérique, dans les États fédéraux comme dans les États confédérés, le signe monétaire est le papier des gouvernements, papier-monnaie dans toute la force du terme, mais papier que l'État promet de retirer de la circulation et de rembourser en numéraire après la fin de la guerre civile.

La deuxième forme du papier-monnaie consiste dans la délégation d'une certaine somme sur des propriétés ou des valeurs déterminées. Nous avons eu en France, dans les *assignats*, l'exemple le plus éclatant de cette espèce de papier-monnaie. Les billets de la banque de Law étaient de la même espèce, puisqu'ils reposaient sur les entreprises commerciales et territoriales des grandes compagnies privilégiées de colonisation. En Russie, en Suède, en Autriche, aux États-Unis, on a plusieurs fois recouru à cette base d'émission de papier, sous divers noms et sous diverses garanties.

La troisième catégorie de papier-monnaie est celle que les gouvernements émettent sans promesse de remboursements et sans garantie spéciale affectée à son acquittement. Cette classe de papier-monnaie est la moins nombreuse chez les peuples civilisés, mais on en trouve cependant de fréquents exemples aux diverses époques de l'histoire.

Digitized by Google

Nous avons rangé à dessein ces trois catégories de papier-monnaie dans l'ordre qui précède, qui est celui de leur valeur relative. Si nous condamnons, en nous basant sur l'expérience, l'emploi du papier-monnaie, nous distinguons cependant les causes et les conditions de sa création.

Dans les grandes crises politiques et sociales, alors que, par suite de la guerre ou de la révolution intérieure, les métaux précieux, obéissant à la loi de leur propre conservation, ont disparu, nul ne peut nier que les gouvernements n'aient le droit, le devoir même de fournir au pays un moyen d'échange et un signe de circulation monétaire. Dans ces moments critiques de la vie des nations, le salut de tous est la loi qui inspire les résolutions à prendre. Les souffrances qui peuvent résulter de l'emploi du papier-monnaie ne sont alors que les manifestations d'un état de maladie du corps social et non pas la cause du malaise. Dans ces crises, l'emploi du papier-monnaie peut non-seulement être excusé, mais approuvé par les économistes les plus sévères. Heureuses les nations qui, comme l'Angleterre en 1821 et la France en 1850, peuvent revenir à la circulation métallique sans que les porteurs du papier aient aucune perte à subir.

Le papier-monnaie émis dans d'autres circonstances que les crises sociales n'a aucune excuse, et sa création est alors un acte abusif des pouvoirs publics que l'histoire ne saurait trop sévèrement flétrir. C'est ainsi que doit être jugée l'entreprise de l'Écossais Law dont le *système* a été une cause de ruines innombrables et

Digitized by Google

l'un des actes les plus coupables du Régent et de ses conseillers.

Mais, quels que soient les motifs immédiats qui aient poussé à la création d'un papier-monnaie, ce papier a toujours eu un caractère uniforme, le cours forcé ; une conséquence inévitable, des pertes pour les particuliers, presque toujours la ruine d'un grand nombre de citoyens.

Le cours forcé a toujours suivi de près les émissions de papier-monnaie ; l'histoire le montre et le raisonnement en fait comprendre la nécessité : le cours forcé produit immédiatement la dépréciation du papier-monnaie, la diminution de sa valeur par rapport aux denrées et par rapport aux métaux précieux.

En effet, jamais les gouvernements n'ont eu recours au papier-monnaie que dans leurs embarras financiers, et ces embarras eux-mêmes les ont toujours conduits à à abuser des émissions de papier, c'est-à-dire à émettre en papier-monnaie une somme nominale plus forte que celle que réclament les nécessités des échanges. Le papier-monnaie ne coûtant rien à produire, aucun gouvernement ne peut être assez sage pour s'arrêter après une première émission. D'ailleurs, le voulût-il qu'il ne le pourrait sans doute pas, et l'histoire nous apprend que la limite a toujours été dépassée.

Le cours forcé est donc décrété presque immédiatement après la première émission du papier-monnaie.

Aussitôt commence la dépréciation. La loi peut bien, en effet, contraindre les créanciers à recevoir en papier

Digitized by Google

le montant de leurs créances existantes au moment où le cours forcé est décrété, et ainsi elle peut imposer une perte aux créanciers, donner un profit aux débiteurs et assurer au trésor public une ressource éphémère ; mais elle ne peut pas agir sur les transactions non encore accomplies au moment où elle est promulguée. Elle ne peut pas forcer les uns à vendre, les autres à acheter, les uns à travailler, les autres à faire travailler.

Il arrive donc sur-le-champ que la valeur du papier-monnaie se règle d'après le crédit de l'État, d'après le plus ou moins d'abondance de son émission ; il s'établit un cours du papier-monnaie, qui se traduit par le prix des diverses denrées en papier-monnaie, et par le rapport courant entre le papier et les métaux précieux.

C'est alors qu'on voit se produire ces énormes dépréciations du papier-monnaie, dont nous allons donner quelques exemples.

Rappelons seulement que, presque toujours, les grandes émissions de papier-monnaie ont été accompagnées de mesures arbitraires d'abord, puis vexatoires, souvent même odieuses et barbares.

Les gouvernements à bout de ressources, entravés et exaspérés par l'avilissement de leur papier, ont eu recours aux plus violentes extrémités pour le faire admettre en payement. On a vu se produire alors les lois de maximum, de confiscation, de réquisitions; la prison et des peines plus cruelles encore ont été édictées contre ceux qui refuseraient le papier-monnaie.

Digitized by Google

Tous ces moyens ont été vainement mis en œuvre ; toujours les lois naturelles passagèrement violées ont repris leur empire, et, après de longues crises, après avoir accumulé des ruines sans nombre, le papier-monnaie a disparu et rendu à la circulation métallique sa place légitime.

Nous avons dit plus haut qu'en Angleterre, de 1797 à 1821, les billets de la banque avaient eu cours forcé. Assurément, c'est là l'exemple le plus heureux que l'on puisse donner du papier-monnaie. Un gouvernement habile autant que hardi, sachant contenir ses dépenses sans reculer devant les plus grands sacrifices, fit avec un commerce puissant et prospère une sorte d'accord tacite. Les billets de la banque ne furent jamais émis en quantité excessive, et les emprunts de ces billets, que le trésor faisait à la banque, n'étaient jamais que temporaires et suivis rapidement de consolidations en rentes sur l'État. On peut dire que les billets de banque ne servaient au gouvernement que comme moyen de trésorerie, comme de véritables bons du trésor sans intérêts, destinés à faciliter les emprunts qu'un Échiquier jouissant d'un immense crédit faisait à la plus riche des nations. Cependant, les billets de la banque d'Angleterre à cours forcé ont perdu jusqu'à 25 p. 100 de leur valeur par rapport aux métaux précieux.

Partis du pair avec l'or en 1797, ils ont perdu, suivant les circonstances, de 2 p. 100 à 25 p. 100. En 1801, il fallait donner 108 livres en billets de banque pour avoir 100 livres en or; en 1814, 125 livres en billets pour 100 livres en or; en 1820, 102 livres.

Digitized by Google

En France, nous avons fait deux des plus terribles épreuves des effets du papier-monnaie que l'histoire ait enregistrées. De 1718 à 1720, la France fut inondée par les billets de la banque royale de Law, billets qui reposaient sur les actions des grandes compagnies d'Orient et d'Occident, c'est-à-dire sur des immobilisations ou sur des chimères. Tout le monde connaît le désastre qui accompagna la chute du *système* de Law. Ses billets perdirent jusqu'à 90 p. 100 de leur valeur, c'est-à-dire qu'il fallut donner 900 livres en papier pour avoir 100 livres en or. Vint enfin le moment où ils perdirent absolument toute valeur.

Sous la République, on essaya d'un système qui paraissait plus solide et mieux conçu. Le gouvernement, ayant à sa disposition les biens immenses enlevés par la nation aux tenanciers de *main-morte* et aux émigrés, fit monnaie de ces biens en émettant des bons de délégation sur leur valeur. On sait quels furent les résultats de ces émissions. En six ans, les assignats perdirent 86 p. 100 de leur valeur; 100 livres de ce papier ne valaient plus que 14 livres en numéraire. Enfin, en l'an III, on donnait 30,000 livres en assignats pour 100 livres en métal, c'est-à-dire que le cours des assignats était réduit à un trois centième de leur valeur nominale.

En Russie, la valeur du papier-monnaie a été dépréciée jusqu'au taux de 400 p. 100, et le gouvernement lui-même finit par consolider l'échange du papier-monnaie contre argent sur le pied de 1 rouble argent contre 3 1/2 roubles papier.

Digitized by Google

En Autriche, le cours du papier-monnaie tomba jusqu'à 1,200 p. 100, et, en 1849, les billets de la banque de Vienne à cours forcé perdaient 50 p. 100 de leur valeur.

Dans ces deux pays, lorsque des gouvernements forts et réguliers furent parvenus, après une longue paix, à arrêter l'émission du papier-monnaie et à régulariser à peu près sa circulation, les funestes effets de son emploi ont continué à se manifester dans les changes avec l'étranger. On parvient, en effet, quelquefois à imposer le papier-monnaie à l'intérieur; mais, lorsqu'il faut solder les affaires engagées avec l'extérieur, on ne peut pas se passer de métaux précieux, et le pays qui souffre de l'emploi du papier à cours forcé éprouve sur le change des pertes souvent considérables.

Nous ne mentionnerons que pour mémoire la circulation de papier de la Turquie. Cet empire a fait les plus louables sacrifices pour retirer ses *caïmés*, et il achève en ce moment le retrait des monnaies de bas aloi dites *bechlick*.

En passant les mers, nous trouvons qu'en Amérique les mêmes causes ont produit les mêmes effets. Aux États-Unis durant la guerre de l'indépendance, le papier des États insurgés contre la mère patrie, papier dit *continental* et ayant pour gage les terrains domaniaux, fut toujours fort au-dessous du pair. Suivant les circonstances de la guerre, le cours flotta de 400 à 800 p. 100, c'est-à-dire qu'un dollar en or valut de 4 à 8 dollars du papier continental.

Nous ne dirons qu'un mot du papier-monnaie de

Digitized by Google

Buenos-Ayres: on sait que l'once d'or ou doublon vaut environ 82 francs et se divise en 16 piastres fortes. Le papier-monnaie de cette république fut donc émis à ce taux de 16 piastres par once. A la suite des longues guerres civiles qui ont ravagé ces contrées, et de la dictature qui a écrasé Buenos-Ayres, la valeur de ce papier-monnaie s'est tellement avilie, que son cours varie aujourd'hui de 400 à 500 piastres par once d'or; et cependant, il y a longtemps déjà que les émissions de ce papier sont arrêtées.

Personne n'ignore ce qui se passe aujourd'hui même aux États-Unis. Chacun des paquebots qui arrive de New-York signale le taux du change du papier-monnaie fédéral contre l'or. Aux dernières dates, le cours était à 220 p. 100, c'est-à-dire qu'il fallait donner 220 dollars en papier-monnaie, en *greenbacks*, comme on le nomme, pour avoir 100 dollars en or.

Et, cependant, nul ne peut dire que les États fédéraux soient près de leur ruine, ni que leurs ressources soient affaiblies; le commerce du Nord est toujours immense, les affaires sont prospères; mais il suffit que ce papier ait cours forcé, il suffit d'une vague crainte que, dans des circonstances données, ce papier pourrait ne pas être intégralement remboursé en or, pour lui faire perdre une portion aussi considérable de sa valeur.

Si le papier-monnaie des États fédéraux subit une aussi forte dépréciation, que dire du papier des États confédérés? Là, il n'y a même plus de cours coté. La valeur du papier-monnaie varie chaque jour et dans

Digitized by Google

chaque lieu. Dans un rapport récent du ministre des finances de Richmond, on constatait que la valeur du papier-monnaie était estimée aux taux les plus divers. Tantôt il était dit qu'un dollar en or valait 5 dollars en papier; dans d'autres passages, on remarquait que le papier n'était plus évalué qu'à 7, 10, 16 et même 25 pour un.

Tous ces exemples montrent bien l'inanité des systèmes et des règlements qui tentent de réagir contre la grande loi naturelle des échanges : valeur contre valeur. On le voit, il n'est pas possible de faire circuler d'une manière permanente et à la parité le papier-monnaie à la place des métaux précieux. Les gouvernements ne possèdent en principe aucun droit d'émission de papier-monnaie. Ils peuvent bien, comme expédient, dans les crises, mettre en circulation un papier pour remplacer le numéraire absent, mais ils ne peuvent prendre cette mesure que comme ils adopteraient tout autre moyen de salut public, et à la condition de revenir à la circulation métallique aussitôt la crise passée.

Mais, dans des temps réguliers, les gouvernements ne peuvent pas plus forcer les citoyens à accepter du papier-monnaie au lieu et place de la monnaie métallique, qu'ils ne peuvent leur enlever arbitrairement une partie de leur avoir.

Nous croyons avoir dit tout ce que comportent les limites restreintes de notre cadre, pour démontrer le péril du papier-monnaie, et faire exclure en principe le cours forcé de toute société bien réglée.

Est-ce à dire qu'il soit impossible de suppléer aux

Digitized by Google

métaux précieux dans les usages de chaque jour? qu'on ne puisse rien économiser sur leur emploi, et que le papier représentant la monnaie doive être banni des transactions commerciales?

L'expérience a démontré le contraire : le papier de banque, sous toutes ses formes, peut remplacer et remplace avantageusement le numéraire. Mais cette substitution du papier aux métaux ne peut avoir lieu que sous une condition absolue et qui ne supporte aucune restriction ni aucune modification. Cette condition, c'est que tout papier de banque doit être une promesse formelle et toujours remplie de payer du numéraire à un moment donné, soit immédiatement et à vue, soit à une date déterminée.

De tous les papiers de banque, le plus important comme agent de circulation monétaire est le billet payable à vue et au porteur, qui a obtenu seul, et comme par excellence, le nom de *billet de banque*. Nous étudierons dans un prochain chapitre les conditions de la création de la circulation et de la garantie des billets de banque.

Mais, dès à présent, nous désirons donner à nos lecteurs une définition du billet de banque qui réponde à la nécessité de bien préciser nos idées sur un sujet aussi important. Nous ne saurions mieux faire que d'emprunter cette définition au célèbre ministre et économiste anglais Huskisson, qui a le mieux résumé en peu de mots les vrais caractères de ces billets :

« La monnaie est une quantité déterminée d'or ou « d'argent. La monnaie, les espèces métalliques d'un pays

Digitized by Google

« sont une partie de son capital. La circulation en pa-
« pier n'est pas une partie du capital d'un pays, c'est une
« certaine somme de crédit circulant. Quiconque achète,
« donne, — et quiconque vend, reçoit, — une certaine
« quantité d'or ou d'argent pur, qui est l'équivalent de
« l'objet acheté ou vendu : ou bien, s'il donne ou reçoit
« du papier au lieu de monnaie, il donne ou reçoit un
« objet qui n'a de valeur que parce qu'il stipule le paye-
« ment d'une quantité déterminée d'or ou d'argent.
« Aussi longtemps que cet engagement continuera à être
« ponctuellement rempli, le papier, naturellement, cir-
« culera concurremment avec les espèces contre les-
« quelles il est ainsi à tout instant convertible.

« Par conséquent, la monnaie et le papier promet-
« tant de payer des espèces sont tous les deux les com-
« munes mesures et les représentants de la valeur de
« toutes les denrées. Mais la monnaie métallique seule
« est l'équivalent universel, — la circulation en papier
« est le représentant de cette monnaie. »

Digitized by Google

III.

DES BILLETS DE BANQUE.

Nous nous sommes attaché jusqu'ici à fixer les principes généraux du commerce et des monnaies. Nous avons essayé de démontrer que dans toute opération de commerce, dans toute vente et dans tout achat, il y avait nécessairement échange d'une valeur contre une autre valeur. Nous avons ensuite établi que les monnaies ne circulaient comme mesure des autres valeurs qu'à cause de leur valeur intrinsèque vérifiée, certifiée et exprimée sur les pièces elles-mêmes par le sceau de l'État.

Nous avons rapidement résumé les caractères et l'histoire du papier-monnaie et montré que cette ressource des époques de crises n'offrait aucune garantie au commerce et ne pouvait être appliquée dans le cours ordinaire des affaires.

Reste le papier de banque considéré comme promesse de payer du numéraire, et, sous cette condition

Digitized by Google

exactement remplie, pouvant remplacer dans une foule de cas le numéraire lui-même.

A notre époque, presque personne n'ignore les principales variétés du papier de banque ; nous n'entreprendrons donc pas la nomenclature et la définition de ce papier ; d'ailleurs, cette question n'entre pas dans le cadre de ces études. Il nous suffira de rappeler qu'il est d'usage dans presque toutes les ventes de marchandises en gros de donner du crédit, c'est-à-dire du temps pour payer, et que dans presque tous les cas, l'acheteur souscrit au profit du vendeur une promesse de payer en numéraire, à l'échéance convenue.

D'après nos lois, lorsque le vendeur et l'acheteur habitent tous les deux la même ville, l'engagement souscrit par celui-ci revêt la forme d'une promesse directe et prend le nom de billet à ordre.

Lorsque, au contraire, le vendeur et l'acheteur résident dans des localités différentes, le vendeur peut faire traite sur l'acheteur, c'est-à-dire lui donner par écrit ordre de payer à la date convenue, et l'acceptation de cet ordre par l'acheteur constitue son obligation, sa promesse de payer. C'est là ce qu'on appelle la lettre de change et ce qui constitue le grand instrument du crédit et des échanges, car il sert non-seulement à acquitter les achats faits par une localité dans une autre, mais encore à opérer les grands transports de valeurs d'un pays dans un autre pays, de façon à limiter au déplacement final d'un solde en numéraire la nécessité de pourvoir aux payements internationaux.

L'ensemble du papier ainsi créé pour les besoins

Digitized by Google

du commerce, pour donner crédit aux acheteurs, pour déplacer des fonds, compose une masse énorme de promesses de payer du numéraire à des dates fixées d'avance, et comme dans chaque opération l'acheteur est connu du vendeur qui ne lui fait crédit que parce qu'il le sait solvable, on peut établir comme règle générale que ce papier est bon, que ces promesses de payer sont remplies à l'échéance.

Rien n'empêcherait donc, en principe, ce papier de circuler comme le numéraire lui-même, et de remplacer le numéraire dans certains cas. Aussi voit-on le papier de commerce changer incessamment de mains par le moyen de l'escompte et des remises de place à place. Mais ce papier voit sa circulation forcément limitée par deux causes : d'abord, quoique représentant fidèlement le numéraire, il ne représente pas du numéraire immédiatement disponible, puisque la promesse de payer ne doit recevoir son accomplissement qu'à une date plus ou moins éloignée. Ce papier ne peut donc être pris que par des personnes qui n'ont pas un besoin immédiat de numéraire et sous la déduction de l'intérêt de l'argent pour le temps restant à courir jusqu'à son échéance. Voilà une première cause très-puissante pour restreindre la circulation des promesses individuelles de payer du numéraire.

La deuxième cause n'est pas moins importante dans ses conséquences.

La circulation des promesses de payer est nécessairement basée sur la confiance, et la confiance ne peut résulter que de la connaissance parfaite des sous-

Digitized by Google

cripteurs de ces promesses par ceux qui les acceptent. Or, il n'est possible à chacun de connaître le degré de solvabilité que d'un nombre très-restreint d'autres personnes; on sait combien il est difficile à ceux-là mêmes qui en font métier de se renseigner sur les ressources des habitants d'une même localité; ce qui est difficile pour les banquiers est impossible pour les particuliers, et, par suite, la circulation du papier de commerce se trouve encore de ce chef réduite à un petit nombre de mains.

Mais, s'il n'est pas possible à la masse du public de connaître les créateurs innombrables des promesses de payer que les opérations du commerce produisent chaque jour, il est facile à tous de connaître un ou plusieurs individus notables, un ou plusieurs établissements, dont les promesses de payer inspirent confiance, et qui, après quelque temps d'épreuve, jouissent dans une ville, dans une contrée, dans tout un pays même, d'un crédit assez grand pour faire admettre partout leurs engagements de payer du numéraire.

Supposant cette première condition, la confiance, suffisamment remplie, et l'expérience montre qu'elle peut l'être, il reste encore la difficulté de la disponibilité du numéraire. Cette difficulté est levée par la rédaction de promesses de payer *à vue*, et quant à la lenteur et aux formalités de la transmission de la propriété du papier, elles sont également supprimées par la promesse de payer *au porteur*.

Telles sont les trois conditions d'un papier de nature à être accepté par tous :

Digitized by Google

1° Sa création par un individu ou un établissement qui jouisse de la confiance la plus absolue, c'est-à-dire qui n'ait jamais manqué de tenir ses promesses de payer du numéraire, et qui soit notoirement solvable;

2° Sa rédaction, engageant le souscripteur à payer *à vue, en numéraire,* la somme exprimée dans la promesse;

3° Sa faculté de transmission immédiate par la promesse de payer *au porteur*.

A ces trois conditions, le raisonnement l'indique et l'expérience le prouve, les promesses de payer du numéraire peuvent circuler comme la monnaie elle-même, remplacer avec avantage une partie notable du numéraire nécessaire aux échanges dans un pays, et rendre ainsi au capital disponible pour l'exportation, et pour les immobilisations, une portion quelquefois considérable des métaux précieux, qui, sans cela, continueraient à être employés journellement à la circulation monétaire.

Mais, nous l'avons dit plus haut et nous aurons à le répéter encore, ce papier précieux qui peut ainsi anticiper pour les commerçants le terme de leurs échéances et produire cette économie féconde dans le numéraire employé, ces promesses de numéraire équivalentes aux métaux précieux, ces billets de banque, pour leur donner le nom que la pratique a consacré, ne peuvent circuler au pair qu'à une condition, c'est d'être toujours, et à la volonté du porteur, convertibles en numéraire.

Nous avons donc à rechercher à quelles conditions cette convertibilité perpétuelle peut être assurée.

Digitized by Google

Écartons tout d'abord des moyens à étudier, l'idée de faire émettre ou garantir les billets de banque par l'État. Nous avons vu dans notre dernière étude ce qu'était, ce que devenait promptement le papier émis par les gouvernements, quel était le sort du papier-monnaie. On admettra sans peine qu'un changement de nom ne changerait pas le fond des choses, et que la fonction d'émettre des billets de banque ne doit pas plus être attribuée à l'État que le droit de fabriquer du papier-monnaie de toute autre dénomination.

L'intervention de la garantie de l'État pour assurer le remboursement perpétuel des billets de banque étant écartée comme illusoire, nous restons en présence des individualités et des établissements assez puissants pour inspirer une confiance générale, et nous allons examiner quelles conditions doivent remplir ces individualités, de quelles précautions elles doivent entourer leurs créations de billets payables à vue et au porteur pour en assurer la convertibilité constante.

Nous laissons de côté avec intention la question du droit de créer des billets à vue et au porteur; cette question, que nous traiterons à sa place avec tout le soin qu'elle comporte, n'a rien de commun avec celle qui nous occupe en ce moment.

Nos lecteurs ne perdront pas de vue que, dans cette étude, nous recherchons seulement, en théorie et en pratique, quels sont les moyens de garantir aux billets à vue et au porteur leur échange pour du numéraire, à tout instant, à la volonté du porteur. Nous supposons, pour les nécessités du raisonnement, que le droit d'émettre

Digitized by Google

ces billets est exercé par celui ou ceux qui l'ont mérité, c'est-à-dire qui ont su inspirer la confiance nécessaire pour faire admettre leur signature, et nous nous demandons par quels moyens ils pourront être assurés d'y faire toujours honneur dans les conditions spéciales et difficiles où ils l'ont ainsi engagée.

Il s'agit pour ces individus ou ces établissements, à qui nous pouvons dès à présent donner le nom qui leur appartient, celui de banquiers, d'être en mesure de rembourser à toute demande, en numéraire, le montant de leurs billets à vue et au porteur, ou du moins de ceux de ces billets qui leur seront présentés par les détenteurs. Pour satisfaire à cette obligation, un premier moyen se présente à l'esprit, moyen absolu et qui ne saurait manquer d'être efficace : c'est la conservation par le banquier, dans ses coffres, d'une somme en numéraire égale au montant de tous les billets à vue qu'il a émis.

Mais ce moyen présente de nombreux inconvénients, qui n'en permettent pas l'emploi à titre permanent. D'abord, le banquier ne pourrait avoir en numéraire le montant de ses émissions que par deux moyens : ou bien, par les dépôts des personnes qui lui confient la garde de leur numéraire, ou bien par les ressources de son propre capital.

Dans le premier cas, le numéraire des déposants ne saurait être considéré comme une garantie pour les billets en circulation ; en effet, ce numéraire reçu en dépôt constitue lui-même l'un des engagements du banquier ; bien loin d'être la contre-valeur des billets, il s'ajoute à leur montant pour former le total des obligations du

Digitized by Google

banquier. Dans le second cas, celui où le banquier aurait en caisse, à lui appartenant, une somme de numéraire suffisante pour rembourser tous ses billets à vue, il nous sera facile de montrer que cet état de choses enlèverait une partie de son mérite à la circulation des billets de banque et deviendrait une charge pour le public.

En premier lieu, si tous les billets en circulation étaient représentés par une somme égale de numéraire en caisse, il n'y aurait aucune économie de capital réalisée; les billets ne seraient que des certificats de dépôt d'espèces métalliques, et toutes ces espèces demeurant affectées à la circulation monétaire, c'est-à-dire à l'emploi spécial de mesure des valeurs, continueraient à être retranchées du capital utilisable pour l'augmentation de la richesse publique. Les billets seraient sans doute d'un emploi plus commode que les sacs de numéraire, mais là se bornerait leur utilité, et aucune partie du numéraire circulant ne serait économisée. D'un autre côté, le banquier qui aurait ainsi stérilisé une partie de son avoir, car les métaux précieux accumulés ne lui donneraient aucun profit, devrait demander aux détenteurs de ses billets une rémunération importante, un double loyer de sa signature. Il devrait obtenir d'eux d'abord l'intérêt du capital enfoui dans sa réserve métallique, et il devrait aussi leur demander la rémunération de son temps, de ses risques en donnant du crédit, et le remboursement des frais que ne laisse pas d'entraîner la fabrication des billets de banque. On voit facilement que, si une banque ainsi constituée faisait l'escompte, elle devrait exiger un taux presque double du

Digitized by Google

loyer ordinaire des capitaux, c'est-à-dire un premier escompte pour son capital immobilisé, et un second pour ses risques et ses frais. Il vaudrait mieux, tant pour les escompteurs que pour ceux qui font escompter, qu'il n'y eût pas de billets de banque, et que le banquier prêtât directement son numéraire.

Nous croyons que ces deux ordres de motifs, qu'il serait superflu de développer davantage, suffisent pour faire écarter la pensée d'une réserve métallique égale au montant des billets en circulation. D'ailleurs, au point de vue pratique, cette réserve absolue est inutile. S'il est vrai de dire que tous les billets doivent toujours pouvoir être convertis en numéraire, il n'est pas moins certain qu'en fait tous les billets ne se présentent jamais à la fois pour être échangés contre des espèces. Tout le monde n'a pas besoin en même temps de numéraire; plus un pays est avancé dans la voie du commerce et du crédit, moins les particuliers ont recours aux espèces métalliques. Le numéraire n'est employé à l'intérieur que pour les transactions de la vie usuelle, pour les salaires, pour les payements à faire à certaines époques entre les mains des cultivateurs du sol. Mais tout ce qui est commerceà proprement parler, trafic en gros sur les marchandises, transfert d'immeubles ou de valeurs immobilisées, toutes les grandes transactions, en un mot, se soldent soit au moyen de billets de banque, soit par des virements de crédit. Il résulte de cet état de choses, que la somme des billets de banque en circulation ne saurait, dans les temps ordinaires, éprouver que des variations relativement restreintes.

Digitized by Google

La quantité des billets émis s'accroît avec le développement des affaires, elle subit quelques variations chaque jour; mais à moins de grandes commotions sociales, elle ne rétrograde jamais dans de fortes proportions. Dans le cours normal des affaires, la circulation intérieure du pays comporte une certaine somme en numéraire et une certaine somme en billets. La proportion ne varie pas beaucoup pour les besoins intérieurs, et lorsque les billets se présentent en grand nombre au remboursement en espèces, c'est presque toujours pour satisfaire à des besoins d'exportation. Lorsque les pays étrangers réclament et obtiennent l'envoi de métaux précieux, ce courant ne peut tenir qu'à deux causes : ou bien l'obligation de solder des marchandises achetées, ou bien un attrait puissant exercé sur les capitaux par l'offre d'une rémunération plus élevée. Dans chacun de ces deux cas, l'exportation du numéraire devient inévitable, et comme il est plus facile de s'en procurer dans les réservoirs des banques que dans la circulation individuelle, c'est aux banques que s'adressent, par l'échange de leurs billets, ceux qui ont besoin d'exporter du numéraire.

Nous examinerons plus tard quelles sont les mesures que les banques ont à prendre pour défendre leur encaisse. Pour le moment, il nous suffit d'avoir établi que tous les billets ne sauraient, dans aucun cas, être présentés à la fois à l'échange, que la circulation en retiendra toujours une portion notable. Toute la question se réduit donc à ceci : il est nécessaire d'avoir un encaisse pour parer aux remboursements en espèces, mais il

Digitized by Google

suffit que cet encaisse représente une portion des billets en circulation. Quelle sera cette portion, quel doit être le rapport entre l'encaisse et l'émission?

C'est là une des questions qui, depuis soixante ans, ont le plus agité et divisé tous ceux qui se sont occupés de questions financières. Nous serons forcés de nous occuper aussi de cette question; disons dès à présent que, selon nous, elle ne saurait être résolue d'une manière empirique et absolue. Tout dépend des circonstances. Dans tel moment, il peut être utile d'avoir en caisse une très-forte somme; dans tel autre, il y a avantage pour le commerce à laisser descendre assez bas l'encaisse des banques : le point important, c'est d'assurer dans tous les cas le remboursement des billets en numéraire. Revenons au point que nous tenons pour démontré, la suffisance d'un encaisse correspondant seulement à une partie des billets en circulation pour garantir le remboursement en espèces de ceux de ces billets qui se présenteront à l'échange.

S'il est suffisant de conserver en numéraire une partie de la valeur représentée par les billets en circulation, que fera-t-on de l'autre partie, et par quels moyens rendra-t-on l'emploi de ces billets aussi fructueux, aussi sûr et aussi économique que possible pour le public? C'est là la plus grave question que soulève l'émission des billets à vue et au porteur.

C'est dans l'emploi des billets de banque que doivent résider à la fois leur sécurité et leur utilité. Les billets de banque sont des promesses de payer; ils ne peuvent reposer que sur d'autres promesses de payer

Digitized by Google

du numéraire. Nous avons dit que tous les porteurs de ces billets de banque ne viendraient jamais à la fois réclamer leur remboursement en numéraire, mais ils viendront certainement tous les uns après les autres. Il faut donc que toutes les promesses de payer sur lesquelles reposent les billets de banque soient fidèlement remplies à leur échéance pour que la banque puisse à son tour tenir ses propres engagements.

Les banques qui émettent des billets à vue doivent les prêter pour en tirer un profit nécessaire, mais elles ne peuvent les prêter qu'en échange de promesses de payer à une date rapprochée présentant les plus solides garanties.

Il faut que les banques d'émission demandent et obtiennent en échange de leurs billets des valeurs parfaitement solides, des valeurs que ne puisse atteindre aucune dépréciation, et qui soient remboursables à une date rapprochée.

En partant de ces données, on est conduit à se demander en échange de quelle nature de valeurs les billets de banque peuvent être mis en circulation avec une parfaite sécurité. Sera-ce en avances sur immeubles, en hypothèques sur les biens fonciers? Nous ne le pensons pas; car ces valeurs ne sont pas réalisables à une échéance fixe, elles sont sujettes à une dépréciation qui, dans certaines circonstances, peut être considérable. Le propriétaire d'un immeuble qui aurait emprunté des billets de banque en donnant son immeuble en garantie, et qui se serait engagé à rembourser à une échéance fixe, pourrait se trouver dans l'impossibilité

Digitized by Google

absolue de remplir cet engagement. Pour être payé, il faudrait réaliser le gage, c'est-à-dire vendre l'immeuble, et cette vente forcée, outre les lenteurs qu'elle entraînerait, ferait subir à l'immeuble une dépréciation souvent énorme et pouvant occasionner des pertes pour la banque elle-même. En prêtant ses billets sur une valeur de cette nature, que deviendrait la banque, engagée à payer elle-même en numéraire à vue et au porteur?

Les immeubles ne peuvent donc pas servir de gage pour des avances en billets de banque. Mais on a fait remarquer que, si la valeur foncière des immeubles était trop variable et d'une réalisation trop lente pour être donnée en gage aux banques d'émission, il n'en est pas de même du revenu de ces immeubles. Prenant pour exemple les loyers des maisons de ville, on a fait observer que l'ensemble de ces loyers était fidèlement payé à des échéances fixes et rapprochées, que, par suite, on pourrait avancer aux propriétaires un ou plusieurs termes de leurs loyers avec une certitude suffisante d'être remboursé aux échéances.

Nous ne ferons pas difficulté de reconnaître que le revenu des immeubles présente plus de garantie de payement exact et intégral que la valeur même de ces immeubles; néanmoins, ces revenus ne peuvent pas être donnés en gage à une banque d'émission; ils ne sont pas assez facilement transmissibles, et leur recouvrement à l'échéance peut présenter des difficultés dans lesquelles ne saurait entrer un établissement qui paye lui-même ses propres engagements à vue et au porteur.

Digitized by Google

En outre, un propriétaire ne peut pas transmettre à une banque avec une suffisante certitude la propriété de ses revenus futurs. Ces revenus sont le gage commun de tous les créanciers du propriétaire. A leur échéance, le droit de la banque pourrait se trouver, et se trouverait souvent égalé et même primé par celui d'autres créanciers.

Il faut que le gage sur lequel prête la banque soit absolu et insaisissable ; par conséquent, les revenus, pas plus que les fonds des immeubles, ne peuvent servir de gage à l'émission des billets de banque.

A défaut des immeubles et de leur revenu, on a proposé d'admettre aux avances en billets de banque les titres financiers que l'on appelle improprement valeurs mobilières. Il faut ajouter que ces valeurs sont en effet l'objet d'avances importantes à la banque de France et dans un grand nombre d'autres banques d'émission. Malgré ces exemples, malgré une pratique qui, contenue dans de sages limites et dans un faible rapport avec les affaires générales de la banque, a pu ne pas entraîner de pertes, nous croyons pouvoir dire que les valeurs mobilières ne devraient pas en principe servir de gage à des émissions de billets à vue.

Qu'est-ce, en effet, qu'une valeur mobilière? Que sont ces titres innombrables qui, de nos jours, ont absorbé tant de capitaux?

Ce sont pour la plupart des fractions de propriétés immobilières, des fractions de créances hypothécaires sur immeubles, des portions d'intérêts dans des capitaux immobilisés.

Digitized by Google

Les chemins de fer, les canaux, les mines, les usines, les navires, sont des immeubles; par conséquent, les actions des sociétés qui les exploitent sont des valeurs immobilières, et leurs obligations sont des créances hypothécaires. On a donné à ces titres le nom de valeurs mobilières; c'est là une erreur de définition qui pourrait avoir de fâcheuses conséquences. C'est valeurs *mobiles* qu'il aurait fallu dire, ou valeurs *morcelées*. Nous admettons, nous approuvons même, autant qu'il est en nous, le principe fécond de l'association des petits capitaux qui, en faisant participer les plus humbles aux plus vastes entreprises, a permis d'accomplir de si grandes choses; mais nous ne saurions admettre que les propriétés ainsi morcelées puissent devenir le gage, la représentation du numéraire circulant.

Ce que nous disons ici est applicable aux actions des sociétés dont l'objet n'est pas la création ou l'exploitation d'un immeuble, mais seulement l'application d'une combinaison financière, comme sont par exemple les compagnies d'assurances, les sociétés de crédit, les banques elles-mêmes. Les capitaux consacrés à ces affaires sont immobilisés, ils servent de gage à des créanciers et à des ayants-droit de toutes sortes; par suite, ils ne peuvent pas devenir la garantie des billets de banque.

En morcelant presque à l'infini la propriété, ou l'hypothèque de toutes ces entreprises, immeubles ou immobilisations, en faisant représenter cette propriété par des feuilles de papier créant des titres au simple porteur, en déclarant que ce genre de propriété se transmet

Digitized by Google

par la simple tradition du titre, en lui ouvrant ces grands marchés où tout est combiné pour faciliter la circulation et la hausse de ces valeurs, nos lois ont fait tout ce qu'il convenait de faire pour ce genre de propriété. Aller au delà, établir une sorte d'escompte des valeurs, une création de numéraire fictif basé sur des titres, ce serait dépasser le but, ce serait monnayer des immeubles ou des capitaux immobilisés. Ce serait recommencer l'expérience de Law et celle des assignats.

Un seul exemple suffira pour le démontrer.

Une banque d'émission fait son affaire spéciale des avances sur titres, elle a prêté ses billets sur des actions d'un chemin de fer ; survient une crise dans les affaires publiques, les transactions à la bourse sont entravées, les actions ne sont plus négociables. Que devient le gage des billets émis? qui payera à l'échéance les sommes dues à cette banque qui, elle-même, s'est engagée à payer à vue et au porteur? En temps de crise générale, c'est la faillite qui menacerait une banque faisant sa spécialité des avances de billets sur dépôts de titres. Mais, en l'absence même de toute crise, dans le cours ordinaire des affaires, un événement comme il s'en est tant produit depuis quinze ans dans l'histoire des entreprises industrielles, suffirait pour faire éprouver à cette banque des pertes énormes et pour compromettre sa sécurité. La faillite d'un grand entrepreneur, la déconfiture d'un spéculateur hardi suffiraient pour imposer à la banque des pertes irréparables. Pour se convaincre de cette vérité, il suffirait d'examiner avec attention les cours

Digitized by Google

des valeurs industrielles depuis douze ans : dans leurs fluctuations énormes, on lirait l'histoire de la banque qui aurait été chargée d'avancer ses billets contre dépôts de titres. Tous ceux qui ont étudié le fonctionnement de la bourse savent combien il est difficile de forcer des ventes de titres; il suffit qu'une vente soit obligatoire pour provoquer un affaissement des cours qui va jusqu'à l'impossibilité de vendre. Une banque qui prêterait dans de grandes proportions ses billets sur titres industriels n'aurait aucune garantie d'être remboursée aux échéances, et marcherait sûrement et rapidement à la suspension de ses payements.

A l'encontre de l'opinion que nous soutenons ici, on ne saurait valablement alléguer l'exemple de la banque de France.

Cette banque fait, il est vrai, depuis 1852, des avances sur effets publics et sur actions de chemins de fer; mais, en cela, elle sort des conditions normales de son fonctionnement, et, cependant, elle ne fait ces avances que dans de faibles proportions par rapport à ses affaires générales. En ce moment, avec un portefeuille de près de 700 millions et une circulation en billets de près de 800 millions, le chiffre des avances sur titres de toute espèce ne dépasse pas 70 millions. Ces avances se trouvent comme noyées dans l'ensemble des affaires, et, par suite, surtout avec les précautions que prend la banque, ne sauraient présenter un danger sérieux. Cependant, en principe, nous désapprouvons ce genre d'opérations et nous ne les admettons en fait que restreintes à de faibles proportions, et à cause des services qu'elles

Digitized by Google

peuvent, dans des cas spéciaux, rendre aux commerçants eux-mêmes.

Dans ce qui précède, nous n'avons énuméré que les valeurs industrielles des diverses catégories qui se négocient à la bourse et qu'un grand nombre d'esprits novateurs voudraient voir admettre aux avances par les banques d'émission. Mais nos réflexions et l'exclusion que nous prononçons s'appliquent tout aussi bien aux valeurs d'État qu'aux valeurs industrielles. Les mêmes incertitudes et les mêmes difficultés de réalisation s'attachent aux valeurs d'État, et le monnayage de la rente est aussi dangereux que celui des immeubles. Pour faire des avances sur tous les genres de valeurs dont nous venons de parler, il faut avoir de vrais capitaux disponibles, du numéraire effectif, et des promesses de payer ne sauraient suffire. Il faut que ceux qui prêtent puissent au besoin prendre la place de ceux qui empruntent et courent, dans une certaine limite, les chances de hausse, de baisse et même d'impossibilité de réalisation. Une banque d'émission ne saurait courir tous ces risques : obligée de payer à vue, en espèces et au porteur, il faut que tous ses débiteurs soient toujours en mesure de la payer elle-même intégralement, sans réduction et à une date certaine. Une banque d'émission ne saurait donc en aucune façon baser sa circulation fiduciaire sur les valeurs dites mobilières.

Nous ne dirons que quelques mots des marchandises et des objets mobiliers en général considérés comme garantie à fournir à une banque d'émission. En principe, les énormes fluctuations que subit la valeur des mar-

Digitized by Google

chandises, les incertitudes de leur réalisation, s'opposent à leur admission au nombre des garanties suffisantes pour justifier l'émission des billets de banque.

Comme garantie collatérale, conjointement avec de bonnes signatures, les dépôts de marchandises ont été souvent admis par les banques pour remplacer l'une des signatures dans le nombre réglementaire. Mais ce sont là des considérations spéciales, exceptionnelles, qui n'affaiblissent en rien le principe que nous soutenons, l'impossibilité de baser une circulation de billets de banque sur un nantissement en marchandises et autres objets mobiliers.

Après avoir écarté les immeubles et leurs revenus, les effets publics, les valeurs mobilières et les marchandises, il ne reste, pour servir d'emploi et de garantie aux billets de banque, qu'une seule nature de valeurs : nos lecteurs savent déjà que nous voulons parler des effets de commerce.

C'est qu'en effet ces valeurs réunissent toutes les conditions désirables pour donner une sécurité absolue et la certitude que dans leur ensemble aucun mécompte n'est à craindre pour les émissions de billets auxquelles elles auront servi de base.

En considérant les effets de commerce d'un point de vue général et élevé, on peut résumer ainsi leurs caractères principaux :

1° Ils sont toujours payés par l'une ou l'autre des personnes engagées, soit comme acheteur, soit comme vendeur, soit comme cessionnaire. Le nombre infiniment restreint des effets demeurés impayés dans le

Digitized by Google

portefeuille des banques, même aux époques de grandes crises, montre qu'avec l'exercice d'une prudence suffisante, on peut compter sur la solvabilité générale du commerce d'un pays.

2° Les effets de commerce ne sont sujets à aucune réduction, à aucune dépréciation. Chacun de leurs signataires s'est engagé à payer, quoi qu'il arrive, une somme fixe, et rien ne saurait diminuer ou affaiblir son engagement.

3° Les effets sont payables à jour fixe, de façon que leur détenteur sait à tout instant à quelle date il peut compter sur leur montant. En ne prenant que du papier arrivant à échéance dans un délai assez court, une banque d'émission est à tout instant en mesure de faire son bilan, et de montrer aux porteurs de ses billets la certitude d'un payement intégral, en numéraire, dans un délai déterminé et très-court.

4° La transmission des effets de commerce par l'endossement emporte le transfert absolu de leur propriété et de tous les droits qu'elle confère. La banque, une fois saisie d'un effet de commerce, ne saurait en aucun cas voir contester son titre entre ses mains.

Si les signataires, ou l'un d'eux seulement, sont solvables, la banque ne saurait perdre la moindre partie du montant de l'effet de commerce. Chacun des signataires répond dans tous ses biens présents et futurs du montant intégral qu'il a promis de payer.

Les effets de commerce, billets à ordre et lettres de change, remplissent donc toutes les conditions désirables pour servir de contre-valeur aux billets de banque. En

Digitized by Google

prêtant leurs billets contre cession d'effets de commerce, les banquiers trouvent à la fois emploi fructueux et remboursement assuré, sécurité pour le public et profit légitime pour eux-mêmes.

Quant au commerce et au public en général, ils trouvent dans l'emploi des billets de banque d'immenses avantages qu'il importe de ne jamais perdre de vue.

Parlons d'abord du commerce. Par l'entremise des banques d'émission, il réalise immédiatement les promesses de payer, souscrites à son profit par ses acheteurs, mais payables seulement après un délai de deux ou trois mois; il voit circuler dans le pays tout entier, sous forme de billets de banque, ce papier créé par lui, mais dont la circulation était forcément restreinte; enfin, il obtient cette avance de fonds, cet escompte, au moindre taux possible, car la Banque n'ayant besoin de garder comme réserve de numéraire qu'une partie seulement du montant de ses billets en circulation, le commerce profite de toute l'économie réalisée par l'emploi du papier au lieu du numéraire dans une partie notable des escomptes. Cette économie se compose de toute la somme inconnue, mais certaine, qu'il aurait fallu dépenser pour procurer à l'escompte la différence entre l'encaisse métallique des banques et la somme des billets en émission. Supposons, en effet, une période de rareté, de cherté des métaux précieux et une banque ayant une émission de 800 millions, avec un encaisse maintenu aux environs de 200 millions : si, pour maintenir cet encaisse de 200 millions, il a fallu porter l'escompte au

Digitized by Google

taux moyen de 5 p. 100 pendant un an, on est fondé à dire que, pour conserver un encaisse de 800 millions, c'est-à-dire pour escompter en entier avec du numéraire, il aurait fallu maintenir l'escompte à un taux inconnu, mais certainement très-supérieur à 5 p. 100. Le commerce, dans ces circonstances, aura gagné à l'existence des billets de banque toute la différence entre le taux de 5 p. 100 et celui auquel se serait élevé le taux de l'escompte avec une circulation purement métallique.

Il aura eu tous les avantages du numéraire, à un prix notablement inférieur à celui du numéraire. Enfin, il aura toujours eu à sa disposition une réserve de métaux précieux, où il aura librement puisé chaque fois que, dans ses affaires, il aura eu besoin de numéraire pour des payements à faire à l'intérieur ou à l'étranger.

Ce ne sont là que quelques-uns des avantages que le commerce tire de l'existence des billets de banque; l'espace nous manque pour les développer, et, on le voit cependant, ces avantages sont immenses.

Quant au public non commerçant, au pays tout entier dans lequel circulent les billets de banque, il recueille de leur existence des profits non moins grands, des avantages non moins signalés.

D'abord, une économie notable dans le numéraire en circulation; en France, cette économie varie aujourd'hui entre 700 et 800 millions. Cette énorme somme grossit le capital disponible pour les travaux publics et privés, l'agriculture, le commerce; elle est fructueuse au lieu d'être stérile.

En second lieu, le public possède pour toutes les

Digitized by Google

transactions un signe de valeur commode à conserver, à transporter, à cacher même et qui lui évite d'énormes frais de déplacement des métaux précieux.

Enfin le public profite, par le niveau plus bas du prix de toutes choses, des économies que le commerce réalise sur le taux de l'escompte de son papier.

Tous ces avantages sont acquis au public sans aucun sacrifice de sécurité du signe employé pour les échanges. Ce signe est égal au numéraire, puisqu'il est toujours convertible en numéraire. Le public ne se voit pas contraint, comme dans les pays où circule un papier-monnaie émis par l'État, à s'abandonner à la prudence et à la modération des gouvernants; le public, en faisant usage des billets de banque, ne fait crédit qu'à lui-même; il ne prend de billets que ce qu'il lui en faut pour les nécessités de ses affaires ou de ses dépenses; la quantité de billets en circulation se règle d'elle-même par les besoins du commerce : il n'y en a jamais trop, il y en a toujours assez.

Les billets eux-mêmes ne sont, en définitive, que les effets du commerce, revêtus de trois signatures contrôlées l'une par l'autre, puis régularisés, uniformisés et cautionnés par un grand établissement qui donne au public, outre la garantie d'un examen sérieux, celle de tout le papier de son portefeuille, de tout l'or de ses réserves, de tout son capital enfin, pour parer aux non-valeurs. On le voit, la sécurité est aussi parfaite que puisse la donner une institution humaine.

On en a fait l'expérience, on en a acquis la preuve, en Angleterre en 1797, en France en 1848.

Digitized by Google

Presque tous les hommes qui nous lisent se souviennent de l'admirable tenue des billets de la banque de France, remplaçant le numéraire au lendemain de la révolution de Février et permettant de continuer les affaires, grâce au cours forcé qui fut alors un bienfait accepté de tous. Pourquoi cette sécurité, d'où vint cette confiance, qui ne fit jamais défaut aux billets de banque et qui aurait certainement manqué au papier du gouvernement?

La confiance était due à ce que chacun comprenait facilement que ce papier n'était autre chose que les promesses de payer du commerce tout entier; et, comme on voyait autour de soi que, malgré bien des malheurs particuliers, la masse du commerce faisait, somme toute, honneur à ses engagements, payait aux échéances; comme de nouveaux bordereaux d'effets de commerce étaient portés à la banque et payés à leur tour, le public comprit que les billets reposaient sur les garanties les plus sérieuses, il fit sans difficulté usage des billets de banque et la crise commerciale prit fin, avant même que la crise politique fût arrivée à son terme.

Terminons ici ces trop longues réflexions sur la nature et la garantie des billets de banque, en résumant en quelques mots la démonstration que nous avons poursuivie.

Les billets de banque n'ont de valeur comme moyen de circulation monétaire qu'à la condition d'être toujours convertibles en numéraire à la volonté du porteur. Pour assurer leur convertibilité, il suffit aux banques d'émis-

Digitized by Google

sion de conserver un encaisse métallique modéré, qui peut varier suivant les circonstances. La sécurité et l'utilité des billets de banque résident dans la nature de l'emploi qui en est fait.

Les billets de banque ne peuvent pas, sans les plus sérieux dangers, être employés en avances sur immeubles, valeurs mobilières et marchandises. Les effets de commerce, au contraire, réunissent toutes les conditions nécessaires pour un emploi sûr et fructueux du billet de banque.

Une circulation de billets de banque, basée uniquement sur les effets du commerce d'un pays, n'offre aucun péril et présente les plus grands avantages au commerce et au public tout entier.

Digitized by Google

IV.

DE L'UNITÉ ET DE LA PLURALITÉ DES BANQUES D'ÉMISSION.

Nous sommes arrivés maintenant à la deuxième grande question qui se pose devant tout écrivain qui entreprend de traiter la question des banques.

Nous poserons cette question dans les termes mêmes qu'employait récemment un publiciste anglais : « *Doit-il y avoir une ou plusieurs banques d'émission ?* »

Nous disons la *deuxième grande question*, et nos lecteurs comprendront sans peine que la *première* est celle que nous avons traitée dans notre précédente étude et qui peut se résumer ainsi : « *Quelles sont les conditions de création, de circulation et de garantie des billets de banque payables à vue, en numéraire et au porteur ?* »

Nous avons répondu de notre mieux à cette question; cependant, nous avons encore quelques mots à ajouter à nos explications.

L'exclusion que nous avons prononcée en principe

Digitized by Google

contre les émissions de billets de banque sur dépôts de titres mobiliers, effets publics, actions et obligations de chemins de fer et autres valeurs, a soulevé, nous nous y attendions, de vives contradictions.

Nous voulons répondre à celles de ces contradictions qui sont les plus spécieuses, et que nous allons résumer à peu près dans les termes où elles se sont produites :

« Vous admettez, nous dit-on, que, réduites à des proportions modérées, les avances sur titres par une banque d'émission ne présentent pas de dangers. Vous reconnaissez que la banque de France, par exemple, en modérant ses avances sur valeurs, en les restreignant à une faible proportion avec ses affaires générales, rend service aux détenteurs de titres, sans courir aucun danger. Pourquoi donc vouloir priver le marché des valeurs de ce secours, de cet appui, que vous admettez comme étant sans péril? Vous proscrivez l'usage par crainte de l'abus, et vous prononcez une exclusion absolue, alors qu'il suffirait de recommander la prudence et la modération dans la pratique. »

Nous répondons à cette objection, d'abord en maintenant notre proposition : que la sécurité des billets de banque doit être absolue, et que, les titres mobiliers n'offrant pas la certitude du remboursement à l'échéance de l'avance consentie, il n'y a pas à examiner ce que la prudence permet ou défend; mais qu'il faut s'en tenir aux principes et exclure ces valeurs de la garantie des billets à vue. En outre, nous voulons montrer que ces avances sur titres, même dans la mesure modérée où

Digitized by Google

se renferme la banque de France, constituent une double injustice.

Injustice à l'égard de la majorité des porteurs de valeurs mobilières.

Injustice à l'égard du commerce, dont les effets sont la vraie garantie et le légitime aliment des émissions de billets.

Sur le premier point, on dit avec raison que la banque ne fait ses avances sur titres qu'avec modération; en d'autres termes, elle ne fait pas en tout temps et sans limites des avances à tous ceux qui lui en demandent; elle ne saurait le faire sans les plus grands dangers. Elle restreint ses avances, refuse les renouvellements, diminue les sommes demandées; en un mot, elle fait, en matière d'avances sur titres, du pur arbitraire, et elle le fait par nécessité, avec l'assentiment de tout le monde.

Supposons qu'un seul déposant se présente à la banque avec des titres de rente, ou des actions du meilleur de nos chemins de fer, ou des obligations de la Ville de Paris, ou du Crédit foncier, et demande à la fois, sur une même nature de valeur, une avance de trois millions de francs seulement: que fera la banque? Nous croyons, d'après certains précédents, qu'elle refusera l'avance demandée et ne consentira qu'un prêt très-restreint à chaque déposant et sur chaque nature de valeurs. — La banque fera bien d'agir ainsi; elle aura certainement l'assentiment général, et recevra des louanges pour sa prudence.

Cependant, en agissant de la sorte, la banque manque

Digitized by Google

de justice; elle ne traite pas de la même manière le public tout entier; aux uns elle a prêté hier, aux autres elle refuse aujourd'hui; elle a fait à l'un l'avance d'une faible somme dont il avait besoin, elle refuse de faire à l'autre l'avance d'une très-forte somme dont il a un besoin non moins grand; aux uns elle a accordé des renouvellements de prêts, aux autres elle doit les refuser; à certains jours, elle fait largement les avances sur titres, à d'autres époques elle restreint ces avances aux limites les plus étroites.

La banque, dans la pratique de ses avances sur titres, agit donc arbitrairement; cet arbitraire, nécessaire, nous le reconnaissons, constitue néanmoins une évidente injustice à l'égard de tous ceux des détenteurs de titres, et c'est la grande majorité, qui ne peuvent pas obtenir d'avances au moment et dans la mesure où ces avances leur seraient nécessaires. Ces avances ainsi restreintes sont donc un service incomplet, inégal, manquant de suite, d'équité, et, par conséquent, ne pouvant en aucune façon constituer un secours permanent et efficace pour les détenteurs de valeurs mobilières.

Voyons maintenant en quoi ces avances sur titres sont une injustice à l'égard du commerce qui a donné ses effets à l'escompte.

Nous tenons pour admis que les effets de commerce sont la garantie efficace, certaine, des billets de banque; que, par leur paiement à date fixe, ils permettent à la banque de s'engager à son tour à payer ses propres billets à vue.

La banque, qui rend au commerce le service de

Digitized by Google

faire circuler ses effets comme monnaie dans le pays tout entier, reçoit à son tour du commerce deux choses : d'abord une contre-valeur, une garantie de ses billets à vue, par la cession des effets à terme ; puis une rémunération du service rendu, un escompte qui représente à la fois le prix de la solidarité acceptée par la banque, et le loyer de l'argent, l'intérêt pour le comptant substitué au terme.

Dans cet échange de services que se rendent le commerce et la banque, le commerce ne doit payer l'intérêt de l'argent que ce qu'il vaut exactement, rien de plus comme rien de moins. Tout ce qui tendrait à augmenter, fût-ce dans la plus faible mesure, le prix du numéraire, à faire hausser sa valeur au delà du cours naturel, serait une injustice à l'égard du commerce, une charge illégitime que la banque ferait peser sur le pays commerçant.

Or, n'est-il pas évident que les avances sur titres ont pour conséquence immédiate de diminuer l'encaisse de la banque, de contribuer pour leur part à raréfier le numéraire? Ces avances sont faites, il est vrai, en billets de la banque ; oui, mais en billets payables immédiatement en espèces, à vue, au porteur, c'est-à-dire qu'au sortir du guichet des avances, il suffit de se présenter à la caisse pour recevoir du numéraire.

En d'autres termes, en faisant des avances sur titres, la banque accroît la somme de ses engagements de payer du numéraire, et, par suite, tend à faire diminuer ce numéraire dans ses caisses.

La diminution du numéraire a pour conséquence la

Digitized by Google

hausse de sa valeur et l'élévation de l'escompte; nous ne l'avons pas encore démontré, il est vrai, mais nous le ferons bientôt; pour le moment, tenons ce point pour acquis. L'élévation de l'escompte est supportée par le commerce, qui, de la sorte, se trouve payer les conséquences des avances faites sur dépôts de titres, des avances faites à de simples spéculateurs souvent ou à des rentiers obérés, presque toujours pour des emplois étrangers au commerce lui-même.

On le voit par une série de déductions bien précises, le commerce paye pour des affaires qui lui sont étrangères; il fournit le gage et il acquitte les charges d'une nature d'opérations qui ne lui profitent pas. Nous sommes donc fondé à dire que les avances sur titres sont une injustice à l'égard du commerce aux époques où la rareté des capitaux disponibles conduit à la hausse de l'escompte.

Terminons ici ce complément d'explications sur la nature et l'emploi des billets de banque, et abordons la question qui fait l'objet spécial de cette étude :

Doit-il y avoir, dans un pays, une ou plusieurs banques d'émission ?

En traitant cette question de l'unité et de la pluralité des banques, nous croirions manquer à un devoir si nous ne rendions pas un public hommage aux deux écrivains qui personnifient en quelque sorte les deux doctrines en présence : M. Wolowski pour l'unité, M. Courcelle-Seneuil pour la pluralité. Le premier, membre de l'Institut et professeur éminent du Conservatoire des

Digitized by Google

Arts et Métiers ; le second, l'honneur du libre enseignement en France ; tous deux au premier rang parmi les économistes contemporains par la science profonde et par le talent d'exposition.

Nos lecteurs doivent comprendre que, dans ces études résumées, forcément limité par le temps et par l'espace dont nous disposons, nous ne saurions prétendre à être complet sur des sujets aussi vastes que ceux que nous traitons. Nous nous bornons à présenter, sous une forme aussi concise que possible, les principaux points en discussion et à indiquer sur quels motifs sont basées nos convictions. Mais nous ne saurions trop engager ceux de nos lecteurs qui en ont le temps et la volonté, à recourir aux sources mêmes où nous puisons les éléments de ces études. Parmi les ouvrages les plus récents publiés en France, ceux de MM. Wolowski et Courcelle-Seneuil tiennent le premier rang ; c'est dans leur lecture qu'on trouvera le développement historique et économique des deux opinions que nous devons nous borner à résumer. Bien que, dans la grande question de l'unité et de la pluralité des banques d'émission, nous ayons dû conclure, avec M. Wolowski, contre M. Courcelle-Seneuil, nous n'en sommes pas moins demeuré admirateur sincère du savant auteur du *Traité des opérations de Banque*, dont nous partageons les opinions sur un grand nombre de points.

Nous ne parlons ici de l'unité et de la pluralité des banques d'émission que dans le sens le plus large, représenté très-exactement par ces deux mots, *liberté* et *monopole*. Nous n'ignorons pas qu'une troisième opinion

Digitized by Google

s'est produite, qui, combattant à la fois le monopole et la liberté, a cru trouver la vérité dans une solution moyenne, c'est-à-dire dans la coexistence de quelques banques, ou seulement même de deux banques d'émission. Si nous ne traitons pas séparément cette proposition, ce n'est pas que nous ne professions la plus sincère déférence pour les opinions de l'économiste illustre, M. Michel Chevalier, qui lui a prêté l'appui de son talent, et de son autorité, dans la presse, à l'Institut et au Sénat. Mais cette tierce opinion nous paraît se relier théoriquement à la pluralité des banques d'émission. Nous croyons que l'existence de quelques banques, ou la *dualité* des banques, comme on l'a qualifiée, pourrait être un fait, mais ne saurait être une doctrine, et par conséquent, nous rattacherons cette opinion à celle qui réclame la liberté des banques d'émission et nous leur ferons une commune réponse.

La première question à poser dans cette étude sur la liberté et le monopole des banques d'émission est celle-ci : *A qui appartient le droit d'émettre des billets à vue et au porteur ?*

Sur ce point théorique, il nous semble que la réponse est fournie dans les mêmes termes par les jurisconsultes et par les économistes. Le droit *naturel* d'émettre toute espèce de promesses de payer, toutes sortes d'engagements, appartient à tous les hommes capables de contracter légalement une obligation.

Ce droit nous paraît être la conséquence nécessaire de la liberté civile, son exercice est limité théoriquement par la liberté des autres citoyens qui leur fait

Digitized by Google

accepter ou refuser à leur choix les engagements les uns des autres.

Le privilége de l'État, le *droit régalien* de battre monnaie, ne nous paraît, en principe, rien avoir de commun avec l'émission des promesses de payer du numéraire. Les lecteurs qui ont suivi la série de ces études auront présente à l'esprit la discussion que nous avons faite de ce point spécial en traitant du *papier-monnaie*.

Écartons donc du débat toute idée abstraite d'interdiction de créer des promesses de payer à vue et au porteur, toute doctrine de privilége du souverain ou de l'État de battre monnaie avec du papier, et disons, avec les partisans les plus déclarés de la liberté d'émission des billets de banque, qu'en principe, le droit d'émettre ces billets appartient à quiconque a su mériter la confiance de ses concitoyens et parvenir honnêtement à faire accepter comme argent ses promesses de payer du numéraire. Les promesses de payer à vue et au porteur ne diffèrent des promesses de payer à terme que par la rédaction ; les unes et les autres sont des promesses de payer; par conséquent, en droit théorique, aucune bonne raison ne saurait être alléguée pour nier l'existence de la faculté naturelle de s'engager dans toutes les formes qui conviennent aux deux parties contractantes.

Ce n'est donc pas, selon nous, dans le droit abstrait, dans les principes, qu'il faut chercher la solution de la question qui nous occupe. C'est dans l'*utilité*, dans les avantages ou les inconvénients, dans la sécurité ou les

Digitized by Google

périls qui peuvent résulter pour les citoyens de l'exercice plus ou moins libre d'un droit naturel, qu'il faut puiser les raisons de décider sur cette grande question.

Il n'est pas contesté, dans les sociétés civilisées, que la faculté de jouir des droits naturels de l'homme a pour limites la sécurité et l'utilité publique et la jouissance des mêmes avantages par les autres citoyens.

Il est admis également sans conteste que les individus renoncent, dans un grand nombre de cas, à exercer un droit individuel lorsque, par la constitution d'un grand centre d'action, d'un grand service public, d'un monopole même, dans certains cas spéciaux, une plus grande somme d'avantages peut être assurée à tous, que par le libre exercice du droit et de la puissance de chacun; lorsqu'il doit résulter de cet abandon d'une portion de droit naturel une sécurité plus parfaite, une économie générale, une somme de jouissances plus facilement accessibles au grand nombre.

Cette sorte d'expropriation pour cause d'utilité publique s'exerce, sans aucune indemnité, quand elle ne restreint que des droits théoriques et généraux; lorsque, au contraire, elle atteint les individus dans leurs droits particuliers de propriété ou de jouissance, elle ne peut s'exercer que moyennant une juste et préalable indemnité.

La plupart des conventions sociales ont pour base ce renoncement commun à une portion du droit naturel; le plus grand nombre des attributs de la souveraineté et des fonctions des gouvernements n'ont pas d'autre fondement ni d'autre raison d'être.

Digitized by Google

Nous laisserons de côté, dans les exemples à donner, tout ce qui a rapport à l'ordre politique, pour ne citer que quelques faits d'ordre économique, qui montrent l'*utilité* générale résultant du renoncement à certains droits individuels.

Rappelons, comme premier exemple, ce que nous avons dit dans notre première étude du droit de battre monnaie : « Ce droit ne doit s'entendre que dans le sens d'un monopole attribué au souverain dans l'intérêt des citoyens. »

Si nous sommes parvenus à démontrer à nos lecteurs la vérité de cette proposition, nous leur aurons fourni un exemple très-frappant des avantages que peut présenter un monopole pour un pays tout entier.

Les autres exemples abondent dans l'ordre économique, les développer nous entraînerait trop loin de notre objet spécial ; nous nous bornerons à énumérer les principaux, laissant à nos lecteurs le soin de les analyser et d'en faire l'application. Pour un pays tout entier, nous trouvons d'abord le grand service des postes, le monopole du transport des correspondances ; puis, tous ces services qui se centralisent en France sous le nom de « travaux publics, » mais qui, dans tous les pays, sont basés sur le renoncement à une portion de l'action individuelle : la construction et l'entretien des routes, des ponts, des canaux, des chemins de fer, des ports maritimes, l'éclairage des côtes, le balisage, en un mot, la viabilité générale d'un pays sur terre et sur les eaux.

Dans les agglomérations d'individus, dans les villes nous trouvons, comme exemples à donner, l'entretien

Digitized by Google

des rues, leur nettoyage, le soin d'y maintenir la circulation toujours libre ; puis, le service des eaux, l'éclairage : autant de services centralisés, autant de monopoles, autant de renonciations à des droits individuels, dont personne ne songe à se plaindre. On diffère de manière de penser sur le mode de direction à donner à ces services ou sur les conditions de concessions de tous ces monopoles. On blâme ou on approuve les actes des pouvoirs publics dans l'exercice de ces droits et de ces devoirs généraux ; mais nul ne songe à se plaindre de l'existence des services et des monopoles que nous avons énumérés ; nul ne réclame, individuellement au moins, la portion de droit dont ces services et ces monopoles comportent l'abandon.

Nous croyons que c'est à la lumière de ces principes qu'il faut étudier la question de liberté ou de monopole en matière de banques d'émission.

C'est en prenant pour base de raisonnement l'*utilité*, les avantages ou les inconvénients, la sécurité ou le péril pour la communauté civile et commerciale, que nous allons nous demander s'il convient de maintenir dans toute son étendue, ou de restreindre, le droit naturel que nous avons reconnu à chacun d'émettre des promesses de payer du numéraire à vue et au porteur.

Nous ne prononcerons sur le choix à faire entre la *liberté* et le *monopole* qu'après avoir exposé les avantages et les inconvénients de l'un et de l'autre système.

Voici dans quel ordre nous nous proposons de conduire l'examen de cette question.

Digitized by Google

I. Système de la pluralité des banques d'émission, ou régime de la LIBERTÉ ;

1° Avantages de ce régime ;

2° Inconvénients de ce régime.

II. Système de l'unité des banques d'émission, ou régime du MONOPOLE :

1° Avantages de ce régime ;

2° Inconvénients de ce régime.

I. — 1° *Avantages de la liberté.*

Les partisans de la liberté des banques d'émission n'ont jamais, que nous sachions, fait ressortir avec détail et précision le fonctionnement prévu par eux pour ce régime, ni énuméré les profits que le public en retirerait. Pourtant, le détail du mécanisme est plus nécessaire en matière de banque qu'en toute autre affaire, car ici tout dépend de la sécurité et du bon fonctionnement des rouages.

En nous reportant aux écrits des deux partisans les plus connus de la liberté des banques, le célèbre James Wilson en Angleterre, et M. Courcelle-Seneuil en France, voici ce que nous trouvons :

Tous deux réclament la liberté d'émission comme un droit absolu, en vertu des principes que nous avons nous-mêmes rappelés plus haut.

Tous deux demandent à leurs contradicteurs pourquoi on restreindrait en matière de banque la liberté entière d'industrie et de commerce qui existe si heureu-

Digitized by Google

sement dans toutes les autres branches de l'activité humaine. Ils disent tous deux que les partisans du libre échange devraient être unanimes pour réclamer l'application du principe : *laissez faire, laissez passer,* à la banque comme au commerce.

Ils s'étonnent que les mêmes hommes qui laissent toute liberté aux banques de dépôt, recevant les millions que leur remet la confiance publique, s'opposent à la libre émission de billets que la même confiance peut seule faire admettre et circuler.

Ils disent que la libre concurrence, en banque comme en commerce, produira les meilleurs fruits; que, par le jeu naturel des intérêts, il s'établira des banques partout où elles auront une raison d'être ; que celles-là seulement qui mériteront confiance, l'obtiendront d'une façon large et permanente.

Tous les deux comparent les émissions de billets à vue et au porteur aux créations de lettres de change et déclarent que les unes ne présentent pas plus de dangers pour le public que les autres.

Ils admettent que, dans le régime de la liberté, il pourra y avoir quelques ruines, quelques fraudes, quelques faillites, mais ils en prennent leur parti en disant que cela ne durera qu'un certain temps, que les mauvaises banques d'émission disparaîtront, et que celles-là seules subsisteront qui, placées dans de bonnes conditions, habilement et honnêtement gérées, offriront au public toutes les garanties et toute la sécurité désirables.

MM. Wilson et Courcelle-Seneuil avancent que le monopole ne se prête pas, comme la libre concurrence,

Digitized by Google

aux convenances du commerce; ils croient que des banques d'émission, nombreuses et disséminées sur le territoire, sauront bien mieux qu'un grand établissement central se prêter aux circonstances caractéristiques de chaque contrée, de chaque ville, de chaque branche de commerce, presque de chaque individu; ces deux auteurs paraissent ne pas entrevoir que cet excès même de facilités serait un des plus grands dangers que l'on ait à redouter pour les billets de banque en circulation.

Les deux économistes dont nous résumons les opinions prennent naturellement pour exemple de la liberté des banques d'émission, le régime des banques d'Ecosse, seul pays où le *free banking* n'ait pas produit des ruines générales.

Écrivant, M. Wilson en 1847, M. Courcelle-Seneuil en 1853, c'est-à-dire alors que le souvenir des faillites de banques particulières antérieurement à 1843 était affaibli, et que la catastrophe de la *Western bank of Scotland,* survenue durant la crise de 1857, ne s'était pas encore produite, ces deux écrivains font des banques d'Écosse un éloge mérité à beaucoup d'égards.

Nous croyons fort que cet éloge aurait été moins complet en 1858, après que le grand désastre dont nous venons de faire mention, eut montré quels dangers pouvait recéler une banque d'émission libre, sous les apparences de la plus grande prospérité.

M. Wilson, qui connaissait bien les banques d'Écosse, leur donne une supériorité bien décidée sur tout ce que le régime restrictif avait produit en Angleterre avant 1844.

Digitized by Google

Mais il loue les Écossais, surtout de leur système de dépôts à intérêts dans les banques, système qui, en 1847, était bien plus général en Écosse qu'en Angleterre. On sait que, de 1847 à 1864, les Anglais ont rattrapé le temps perdu, et nous doutons que M. Wilson écrivît aujourd'hui tout ce qu'il écrivait en 1847.

M. Wilson constate qu'au moment où il écrivait, les banques d'Écosse avaient en dépôt trente millions de livres sterling et n'avaient en circulation que trois millions de livres de billets. Certainement, ce n'est pas là un argument de nature à prouver que les banques libres d'émission offrent de grands avantages; ce serait un grand argument en faveur des banques de dépôt, qui ne sont pas en cause en ce moment; mais ces chiffres ne démontrent rien en ce qui touche l'émission.

Nous pourrions dire, en partant des chiffres donnés par M. Wilson, qu'en 1847 l'Écosse jouissait déjà d'un excellent système de banques de dépôt, et que ces banques faisaient circuler sans inconvénients une somme relativement très-limitée en billets de banque. Mais pouvons-nous dire que cette circulation si limitée, quoique libre, fût elle-même sans inconvénients, aujourd'hui que nous connaissons la chute de la banque de l'Ouest, *Western bank of Scotland*, chute qui a ruiné un nombre considérable de familles et causé, dans le Royaume-Uni, une émotion qui dure encore?

Nous n'ignorons pas que tous les billets au porteur de la *Western bank* ont été payés à la liquidation. Mais ce remboursement intégral des créanciers n'a été obtenu que grâce au principe de la responsabilité illimitée des

Digitized by Google

actionnaires de la banque. Qui voudrait en France accepter cette ruineuse responsabilité? Que seraient devenus les porteurs de billets sous le régime de l'anonymat ou de la commandite? Enfin, que s'est-il passé entre le moment où la banque a cessé de payer et celui où il a été certain que le passif serait couvert?

Pour bien faire comprendre toute l'importance de cette faillite, donnons quelques chiffres sommaires : à l'époque où M. Wilson écrivait son éloge des Banques d'Écosse, la circulation totale du pays en billets de banque était de trois millions sterling environ ; sur cette somme, aux termes de l'*act* de 1845, un tiers environ, soit un million, était garanti par des espèces en caisse; de la somme totale des billets, trois millions, les deux tiers environ, soit deux millions, se composaient de billets inférieurs à cinq livres sterling, en général de billets d'une livre sterling; l'autre tiers seulement, soit un million, se composait de billets de cinq livres et au-dessus. A cette même époque, la *Western bank of Scotland* avait à elle seule une circulation de 356,000 livres sterling environ, soit plus d'un dixième de la circulation totale.

Nous ne voulons pas tirer de ces chiffres une conclusion défavorable aux banques Écossaises; en général, nous savons qu'elles sont excellentes, mais nous pourrons cependant dire ceci : Voilà un pays où le système de banque est poussé à la plus grande perfection; tout le fonds de roulement est en dépôt et à intérêt dans les banques, un faible appoint circule sous forme de petites coupures pour parer aux payements de détail que les

Digitized by Google

virements de comptes ne sauraient atteindre, et, cependant, dix ans à peine après le public hommage adressé au système écossais par un économiste éminent, la faillite atteint une banque dont la circulation comprend plus du dixième de l'émission totale.

N'aurait-il pas mieux valu que, dans ce pays, l'émission fût séparée des autres opérations de banque? La faillite de la *Western bank* se serait peut-être produite néanmoins; mais, outre que cela n'est pas démontré, cette faillite n'aurait du moins atteint que les déposants, ceux qui faisaient volontairement des affaires avec cette banque, et non pas les tiers, porteurs accidentels de ces billets.

Mais, outre ces considérations sur la situation des banques d'Écosse, nous trouvons, dans le texte même des éloges que M. Wilson leur adressait en 1847, bien des réflexions qui doivent donner à penser à tous ceux que préoccupe avant tout la sécurité absolue des billets de banque.

M. Wilson dit que, jusqu'à l'*act* de 1845, le commerce de banque en Écosse a été sous le régime de la plus entière liberté et de la concurrence la plus illimitée. Il ajoute que, malgré cette liberté, les banques, en Écosse, sont devenues, avec le temps, parfaitement sûres; qu'il a été prouvé par l'expérience que les banques d'émission sans garantie, sans solidité, ne pouvaient ni se développer, ni même durer à côté des bonnes et solides banques; que les mauvaises banques disparaissaient, que les bonnes seules restaient.

Mais M. Wilson ne nous disait pas au prix de quelles

Digitized by Google

ruines individuelles s'opérait cet épurement, quelles pertes pour les particuliers entraînait la disparition de chacune de ces mauvaises banques. En outre, M. Wilson ne savait pas que l'une des principales de ces bonnes et solides banques dont il faisait l'éloge devait être engloutie par la faillite bien peu d'années après.

Sir Robert Peel, dans la discussion des *acts* de 1844 et de 1845, avait montré quelles ruines causaient ces liquidations, ces disparitions de mauvaises banques d'émission, de ces banques sans solidité, et c'est parce qu'il avait fait de ces désastres un tableau aussi triste que véridique, que le Parlement avait voté ces lois qui ne sont autre chose que l'acheminement vers l'unité du billet de banque, préparée avec les ménagements que l'on a toujours en Angleterre pour les droits acquis et pour les institutions existantes.

Nous ne trouvons dans les écrits des partisans de la liberté des banques d'émission aucun autre argument de quelque importance en faveur de ce principe, aucun autre exemple à l'appui de son application.

Nous nous sommes borné à résumer les opinions imprimées des deux célèbres économistes qui ont conclu pour la liberté, afin d'éviter de poser nous-même des questions auxquelles nous ne pouvons pas faire une réponse favorable.

Sur les banques d'Écosse, nous sommes entré dans l'exposé de quelques faits qu'il était nécessaire de faire connaître à nos lecteurs, puisque ces banques sont toujours données comme un exemple sans réplique du succès possible de la liberté des banques d'émission.

Digitized by Google

Nous allons maintenant répondre aux arguments que nous avons résumés, en exposant les inconvénients du système de la pluralité des banques d'émission.

I. — 2° *Inconvénients du régime de la liberté.*

Nous devons, avant tout argument de fait, présenter à nos lecteurs une raison de principe qui nous fait regarder comme absolument inadmissible la liberté pour tous les banquiers d'émettre des billets à vue et au porteur.

Nous avons dit qu'en théorie le billet à vue et au porteur était une promesse de payer au même titre que le billet à échéance fixe et à personne dénommée; cette définition est exacte au point de vue du droit, et nous n'avons rien à en retrancher. Mais, si ces diverses promesses de payer sont de même nature au moment de leur création, la similitude cesse dès qu'elles entrent en circulation, dès qu'il en est fait usage par les ayants-droit.

Les billets à ordre et les lettres de change, les effets de commerce proprement dits, les promesses de payer à une date fixe et à une personne désignée, ne peuvent circuler, nous l'avons démontré, qu'entre individus qui se connaissent, qui font des affaires l'un avec l'autre. A chaque transmission, il y a examen du titre cédé, discussion de sa valeur, endos, garantie nouvelle et additionnelle donnée par le cédant au cessionnaire; en un mot, il y a une affaire complète, discutée, raisonnée, pesée entre deux personnes capables de s'engager. Dans ce

Digitized by Google

genre de négociations, il est évident que la loi ne saurait intervenir pour limiter le droit naturel que chacun a de contracter. Ceux qui se lient légèrement ou qui acceptent sans certitude suffisante des promesses de payer, créées par des hommes peu solvables, n'ont qu'eux-mêmes à blâmer des pertes qu'ils peuvent éprouver.

Quand ces promesses demeurent impayées à l'échéance, les détenteurs se reprochent à eux-mêmes leur imprévoyance ou leur peu d'aptitude aux affaires, et ne peuvent élever aucune plainte générale ni contre le milieu social dans lequel ils vivent, ni contre les pouvoirs publics chargés de veiller à la sécurité générale.

En outre, les pertes occasionnées par la faillite de créateurs d'effets de commerce sont forcément limitées dans un cercle relativement restreint pour chaque cas particulier. Il ne saurait y avoir d'intérêt général engagé ; la puissance publique n'a, dans ce cas, aucun règlement à édicter pour limiter un droit dont l'exercice ne nuit pas au public.

Ce que nous disons des effets de commerce ordinaires peut s'appliquer exactement aux dépôts chez les banquiers. Nulle raison générale ne pousse les particuliers à faire le dépôt de leurs fonds chez un banquier plutôt que chez un autre. Le choix parfaitement libre d'un dépositaire est toujours déterminé par des considérations individuelles. On a confiance dans tel homme ou dans tel établissement, on lui confie son argent pour le garder ou pour le faire valoir ; il y a dans ces dépôts une affaire, un contrat parfaitement caractérisé qui rentre dans l'exercice de la liberté la plus indiscutable ; l'État

Digitized by Google

n'a pas à intervenir. Si une crise survient, si un banquier fait faillite, les déposants qui perdent tout ou partie de leurs dépôts ne peuvent s'en prendre qu'à leur mauvais choix, et, après avoir poursuivi le dépositaire, ils n'ont plus qu'à se résigner à leur perte.

Si les billets à vue et au porteur ne circulaient, comme les autres effets de commerce, que dans un petit nombre de mains, si leur transmission pouvait être précédée d'un examen detaillé et accompagnée d'une garantie du cédant au cessionnaire, les pouvoirs publics n'auraient pas à intervenir pour les réglementer; ce serait le cas de *laisser faire* et de *laisser passer*.

Mais chacun sait qu'il n'en est point ainsi. Ou le billet de banque n'est rien, ou il doit librement circuler dans le pays tout entier, être accepté de tous, sans garantie solidaire du cédant, sur la foi de la signature qu'il porte, en vertu de cette certitude que son détenteur, quel qu'il soit, pourra le convertir en numéraire à sa volonté, en se rendant à une caisse connue de tous et toujours ouverte. Le billet de banque n'est rien, ou il doit représenter de l'argent circulant de main en main, être en quelque sorte argent lui-même par la confiance publique et économiser ainsi une partie des métaux précieux affectés à la circulation monétaire, en produisant tous les avantages que nous avons énumérés dans notre précédente étude.

En fait, c'est ainsi que les choses se passent. Dès que la confiance publique est acquise par une banque d'émission, ses billets entrent dans la circulation sans qu'aucun contrôle individuel soit exercé par les personnes

Digitized by Google

qui les reçoivent en payement. La transmission des billets de banque ne constitue pas une affaire commerciale, c'est un simple acte de la vie usuelle que chacun accomplit sans y réfléchir, sans étudier la valeur du billet, sans demander une garantie, presque sans regarder les billets de banque, dont l'apparence générale, gravée dans la mémoire de chacun, suffit à presque tous ceux qui en font usage.

Un commerçant obtient par l'escompte de son papier un certain nombre de billets de banque; il rentre chez lui et opère ses payements de salaires, de fournitures, d'achats de toute nature pour ses affaires ou pour son existence privée. Qui peut dire dans quelles mains auront passé, au bout de quelques heures, ces billets émis en vertu d'une transaction commerciale, mais devenus monnaie circulante dès la première transmission? Ils se trouveront entre les mains d'un propriétaire de maison, d'un ouvrier, d'un professeur, d'un artiste, d'un serviteur à gages, qui, non-seulement ne connaîtront même pas le nom du commerçant qui les aura mis en circulation, mais qui ne sauront pas d'une manière précise ce qu'est un billet de banque et ne le prendront que parce que tout le monde les accepte, et qu'ils en connaissent la vignette.

Tel est, en réalité, l'état des choses, et plus, dans un pays, le nombre des banques d'émission est grand, moins chacune d'elles est connue du public, de la majorité des habitants du pays. N'est-il pas évident qu'un tel état de choses, que de telles conséquences pouvant résulter de certains actes des particuliers nécessitent une régle-

Digitized by Google

mentation, exigent une intervention des pouvoirs publics?

Cette intervention, on le voit, nous la réclamons, non pas au nom d'un principe abstrait, mais au nom de la sécurité, de l'utilité publique.

L'action des gouvernements n'a jamais fait défaut aux banques d'émission. Nous avons déjà vu que cette action s'était trop souvent exercée en vertu du faux principe du *droit régalien*, et nous avons montré par quelques exemples ce que devenaient les banques d'émission quand elles étaient réduites au rôle de rouage administratif, d'instrument de gouvernement.

Mais l'action des pouvoirs publics s'est souvent exercée pour proclamer, sous certaines conditions, la liberté ou du moins la pluralité des banques d'émission. La liberté des banques était la règle générale en Angleterre, sauf le privilége spécial de la banque d'Angleterre, jusqu'en 1844, et cette liberté était absolue en Irlande et en Écosse jusqu'en 1845.

Aux États-Unis, divers systèmes, dont la pluralité était la base, ont continué à être appliqués jusqu'en 1862.

Depuis la loi de 1863, le régime des émissions sur dépôt d'effets publics dans les caisses de l'État a été généralisé.

Voici ce qui s'est produit dans ces deux pays :

En Angleterre, on a compté durant les années 1814, 1815 et 1816, 140 faillites de Banques d'émission, sur lesquelles 89 furent déclarées à l'état de banqueroute.

Durant les années de crise, 1826 et 1836, on

Digitized by Google

compta de nombreuses faillites de banques dont nous n'avons pas le nombre.

En 1840, 1841, 1842 et 1843, en quatre ans, il y eut en Angleterre 29 faillites de banques d'émission sur lesquelles 17 ne donnèrent aucun dividende. Les désastres furent tels que, l'année suivante, 1844, sir Robert Peel proposa et que le Parlement adopta le fameux *act* qui règle encore aujourd'hui la circulation fiduciaire en Angleterre, et qui, nous l'avons dit, est un acheminement vers l'unité du billet de banque.

En Écosse, le régime de la liberté a produit, on doit le dire, des effets bien moins mauvais que dans aucun autre pays. Cependant, le Parlement britannique crut devoir, en 1845, appliquer à l'Écosse un régime analogue à celui édicté l'année précédente pour l'Angleterre seulement.

Malgré ces précautions, malgré la sagesse et l'habileté que nous sommes heureux de constater chez la grande majorité des banquiers écossais, malgré les conditions exceptionnelles qu'offre une population encore plus laborieuse et moins portée à la spéculation que celle de l'Angleterre, on a vu éclater, en 1857, la terrible faillite de la *Western bank of Scotland*, dont nous avons parlé plus haut.

Nous pouvons dire qu'en Angleterre comme en Écosse, l'expérience a condamné la pluralité et surtout la liberté des banques d'émission. Nous aurons occasion de parler encore de l'Angleterre, et nous espérons montrer que ce qui subsiste aujourd'hui de la pluralité des banques d'émission dans ce pays est une gêne, une

Digitized by Google

entrave, une cause de cherté du numéraire à certains moments et par suite d'élévation du taux de l'escompte.

Passons aux États-Unis. En 1837, il y avait dans ce pays 677 banques d'émission ; leur capital était de 370 millions de dollars, leur circulation de 186 millions de dollars. Personne n'ignore la crise qui éclata, en 1837, aux États-Unis.

La déconfiture des banques fut si soudaine et si générale, que sir Robert Peel n'hésitait pas, en 1844, à la qualifier de suspension totale des payements en espèces, d'annihilation du crédit public, de mise des États-Unis au ban du monde commercial, quelque chose comme une banqueroute nationale.

En 1847 et en 1857, deux nouvelles crises emportèrent des centaines de banques d'émission ; mais ces deux crises furent ressenties moins vivement à New-York, et, par suite, en Europe, parce que, dès 1838, à la suite de la crise de l'année précédente, l'État de New-York avait édicté, pour l'émission des billets de banque, un règlement restrictif, qui est devenu, en 1863, la loi générale des États-Unis.

Voici en substance ce règlement : Aucune banque nouvelle de l'État de New-York ne put émettre de billets à vue et au porteur de son propre chef. Ces billets, fabriqués par les soins du gouvernement de l'État, étaient remis aux banques autorisées moyennant dépôt d'une somme égale au montant des billets, en effets publics, ou en hypothèques sur une valeur double de terres cultivées. Ce système, appliqué aux émissions de billets, est la négation des principes de la banque, la

Digitized by Google

négation du crédit. Le papier ainsi créé repose sur la rente ou sur la terre, qui se trouvent faire fonction de monnaies. Nous avons précédemment jugé et condamné ce système, qui n'est autre que celui du papier-monnaie.

Malheureusement pour la grande république américaine, ce système est aujourd'hui la loi générale des banques d'émission aux États-Unis.

Une loi, du 25 février 1863, a organisé, pour tout le pays, une fabrication générale de papier de circulation, que le contrôleur de ce service délivre aux banques contre dépôts de titres de la dette des États-Unis. C'est sur la plus grande échelle possible le monnayage de la dette publique.

Cette loi prescrit aux banques le remboursement de ces billets, à la volonté des porteurs, en *monnaie légale;* mais, comme, en ce moment, la monnaie légale des États-Unis n'est pas autre chose que du papier, les *greenbacks* dont nous avons parlé, il résulte de cette disposition que les billets de banque n'ont aucune valeur spéciale et sont eux-mêmes du papier-monnaie; nul n'est obligé de les prendre, mais quand on les a reçus en payement, on n'a pas entre les mains autre chose que du papier-monnaie à cours forcé.

Les conséquences de ces lois ne se sont pas fait attendre; le gouvernement a reçu un prêt en quelque sorte forcé, mais la circulation des billets de banque diminue de jour en jour, et finira par disparaître, ou du moins par se confondre avec celle du papier-monnaie, dont ils ne sont plus que la représentation.

Digitized by Google

Nous pensons que ces exemples suffiront pour montrer à nos lecteurs ce que l'expérience des pays étrangers peut faire penser du régime de la pluralité des banques d'émission. Mais il nous reste à prouver par quelques détails sur le fonctionnement des banques que, même dans un pays où la valeur métallique des billets à vue et au porteur serait sévèrement garantie par la loi et par l'état normal des affaires publiques, l'existence de plusieurs banques d'émission présenterait de graves périls, de sérieux inconvénients pratiques, et, loin de contribuer à l'abaissement du loyer des capitaux, aurait pour résultat certain la hausse de l'escompte.

L'un des plus graves inconvénients du régime de la liberté des banques d'émission se rencontre dans la concurrence qui ne peut manquer de s'établir entre plusieurs établissements émettant dans le même pays des billets à vue et au porteur.

Nous touchons ici un point délicat : la libre concurrence a produit dans le monde de si excellents résultats, que tout ce qui tend à en restreindre l'action peut de nos jours passer pour une atteinte au progrès.

La concurrence entre banquiers ordinaires, ou, pour parler plus exactement, entre maisons faisant l'escompte, ne peut avoir que deux résultats : diminuer le taux de l'intérêt des capitaux employés à l'escompte, quand ces capitaux sont abondants, ce dont le commerce ne saurait se plaindre; ou engager dans des acceptations dangereuses la signature du banquier s'il opère par voie de réescompte, ce qui présente un péril réel, mais dont la

Digitized by Google

portée se limite dans un cercle restreint de clients et de correspondants.

Il n'en est pas de même dans le cas où le banquier qui fait l'escompte peut en même temps émettre des billets à vue.

La concurrence devient alors doublement périlleuse. D'abord, ce banquier est naturellement poussé, par la facilité que donnent les émissions de billets, à se montrer moins rigoureux dans le choix de la matière escomptable que s'il avait à employer des capitaux effectifs, ou à donner un endos pour un réescompte qui soumettrait ses opérations à un contrôle étranger.

Ne relevant que de lui-même, le banquier n'apportera pas à l'examen du papier présenté cette rigueur salutaire qui fait la sécurité des affaires. Il tiendra un plus grand compte de la concurrence des autres maisons de banque, et sera porté à courir plus facilement des risques que tout le monde ignorera et qui auront un résultat immédiat dans l'augmentation de ses affaires.

En second lieu, les billets à vue, une fois émis, ne resteront pas entre les mains des commerçants qui auront profité des facilités de l'escompte; nous avons vu précédemment que ces billets passaient sur-le-champ en mains tierces et complétement étrangères aux affaires qui en ont motivé l'émission.

De sorte que, dans le cas de non-payement des billets à vue, les conséquences ruineuses de la trop grande facilité du banquier seraient supportées non pas par ceux qui en auraient profité, non pas même par les

Digitized by Google

clients habituels qui font librement des affaires avec ce banquier, mais par des étrangers, par le public, qui, en théorie, a bien le droit de refuser les billets qui lui sont offerts en payement, mais qui, en pratique, ne peut pas les repousser quand il est notoire qu'ils ont cours dans le pays.

Nous n'ignorons pas que les partisans de la pluralité des banques d'émission enseignent que la circulation des billets à vue dans un pays est limitée par les besoins des échanges, plus étroitement encore que celle des espèces métalliques; que personne ne garde en caisse des billets dont il n'a pas besoin pour ses affaires ou ses dépenses; que, par suite, aucune banque ne peut, lors même qu'elle le voudrait, mettre en circulation des billets surabondants sans qu'immédiatement ces billets lui rentrent sous une forme ou sous une autre.

Cette proposition contient une part de vérité incontestable; il est démontré, par l'expérience du papier-monnaie, que l'on ne peut pas maintenir dans la circulation une quantité de promesses de payer excédant notablement les besoins réels des transactions. Mais on ne doit pas perdre de vue qu'en matière de circulation fiduciaire, ce n'est pas le maintien dans la circulation qui seul constitue le danger : la simple émission suffit pour mettre en péril tous ceux qui sont porteurs de billets de banque mal garantis.

On ne saurait nier que, dans la pratique des affaires, il est toujours facile à une banque d'émission de mettre en circulation et même d'y maintenir durant quelque temps une quantité considérable de billets de

Digitized by Google

banque, reposant sur un capital amoindri par des pertes, sur des garanties insuffisantes, sur un portefeuille composé de médiocres effets de commerce.

Pour obtenir ce résultat, il suffit à cette banque de se montrer plus facile que les autres dans ses conditions d'escompte et de commission, d'être moins sévère pour les billets de complaisance, d'accepter en un mot les engagements d'une couche un peu secondaire de commerçants. Le raisonnement montre que par ces moyens une banque ne doit pas tarder à voir sa circulation augmenter. En outre, l'expérience enseigne qu'il en a toujours été ainsi, et que les banques qui ont fait faillite avaient indûment accru leur circulation par des facilités imprudentes données à la partie la moins saine du commerce; on a toujours vu également que ces situations compromises se soutenaient, durant quelques années, en mettant en œuvre toutes les ressources du crédit.

S'il est vrai de dire que les billets émis en nombre beaucoup trop considérable rentrent à la longue à la banque qui les a émis, il n'est pas moins exact d'affirmer que cette rentrée n'est pas immédiate, que les banques peuvent toujours forcer temporairement leurs émissions au moyen d'escomptes accordés trop facilement; que ces banques, une fois engagées dans cette voie funeste, trouvent toujours les moyens de prolonger quelque temps une existence pleine de dangers et que, dans tous les cas, le simple fait d'une émission forcée en acceptant de mauvaises garanties suffit pour faire éprouver aux tiers porteurs des billets de banque des pertes imméritées,

Digitized by Google

et auxquelles une législation prévoyante et protectrice doit faire en sorte de les soustraire.

Les principes généraux de la libre concurrence n'ont donc aucune application en matière d'émission de billets de banque. Du moment où la sécurité absolue pour le public est la première condition à remplir, et nous croyons l'avoir démontré, n'est-il pas évident que les règles du libre échange ne sauraient être invoquées?

Le libre échange a pour but le bon marché par la liberté de l'offre et de la demande, le nivellement des prix par les fluctuations tantôt vers la hausse, tantôt vers la baisse.

Mais les billets de banque ne sauraient être soumis à des alternatives de hausse et de baisse; leur valeur doit être précisément celle des métaux précieux qu'ils représentent. Ils ne sauraient être plus chers, mais ils ne peuvent pas être meilleur marché. Leur bon marché, par rapport à l'or, serait le signe de leur dépréciation, et nous avons vu où aboutit cette dépréciation. La libre concurrence conduit à offrir les billets de banque à un prix inférieur à celui de l'or, c'est-à-dire à un taux plus bas que celui qu'ils doivent obtenir; donc, l'application des principes du libre échange aurait ici des résultats contraires à ceux que l'on poursuit. Et comme, d'un autre côté, il est acquis par l'expérience que l'émission des billets de banque à un taux inférieur à la valeur du numéraire conduit à la faillite du banquier et en même temps à la ruine des porteurs innocents de ces billets, il est évident qu'il faut, dans l'intérêt public le plus incontestable, enlever les émissions des billets de banque

Digitized by Google

à l'action de la libre concurrence et les réglementer en vue de la sécurité absolue des porteurs.

Puisque l'occasion nous en est offerte, disons que le libre échange a toutes nos sympathies, notre adhésion la plus entière, mais protestons contre cette tendance de certains esprits qui veulent voir dans le libre échange une panacée et se contentent de réclamer, en toute matière, la pleine liberté de tout faire, en affirmant que l'intérêt individuel saura bien remédier aux excès du libre arbitre.

Le libre échange ainsi appliqué serait un véritable lit de Procuste. En économie politique, comme dans toute autre étude, il est nécessaire de distinguer, c'est même là le caractère vraiment scientifique de ces études. Retranchez les analyses, les distinctions, la science disparaît; il ne reste à sa place qu'une doctrine empirique, c'est-à-dire un danger pour la société.

Nous en avons dit assez sur les périls de la concurrence en matière d'émission de billets de banque; mais, avant de passer à l'examen d'un autre inconvénient pratique de la pluralité des banques d'émission, il nous reste à faire connaître l'état de choses qui succède habituellement au régime de la liberté.

Lorsque, comme en Angleterre avant 1844, et aux États-Unis jusqu'à nos jours, la liberté ou la pluralité ont amené les plus funestes résultats, lorsque la mesure est comblée, que la confiance publique dans la majorité des banques est détruite, il se produit forcément l'un des deux effets suivants.

Tantôt le public, frappé par le contraste que pré-

Digitized by Google

sentent les faillites du plus grand nombre des banques avec la bonne tenue et la solidité à toute épreuve de quelques-uns de ces établissements ou même d'un seul, accorde toute sa confiance à celle des banques d'émission qui a su résister à la suspension générale, et constitue à son profit une sorte de monopole. Tantôt, au contraire, le discrédit frappe le système tout entier des billets de banque, et, comme d'un commun accord, il semble qu'on renonce à s'en servir.

Dans le premier cas, le monopole qui se constitue présente de graves dangers, car il n'est accompagné d'aucune garantie. C'est un monopole de fait, établi en quelque sorte par droit de conquête, et abusant le plus souvent de sa victoire. En outre, une banque arrivée ainsi à la possession du monopole de la circulation d'un pays ou d'une ville présente de véritables dangers, car elle agit seulement en vue de ses intérêts, et sans qu'aucune stipulation avec l'État vienne offrir au public les garanties que réclame l'émission des billets à vue. Dans le deuxième cas, c'est-à-dire lorsque toute confiance dans les billets de banque est éteinte, et que ces billets cessent de circuler, le pays perd toute la somme d'espèces métalliques que les billets émis auraient économisée. En outre, il perd toutes les facilités que les billets à vue donnent au commerce, et que nous avons déjà énumérées. Les États-Unis, ou du moins les grandes places de commerce du Nord, nous offrent en ce moment le spectacle de cette disparition presque complète des billets de banque, accompagnée par l'interruption du crédit commercial. Il est juste de dire que la crise

Digitized by Google

politique et la création du papier-monnaie ont beaucoup contribué au discrédit du papier de banque; mais il est constant qu'en dehors de tout événement politique, la constitution de la circulation fiduciaire, aux États-Unis, conduisait fatalement aux résultats que nous déplorons aujourd'hui.

Après avoir énuméré les conséquences les plus graves et les plus périlleuses de la pluralité des banques d'émission, nous allons passer en revue quelques inconvénients de cette pluralité, qui ne sont pas non plus sans importance.

Signalons d'abord les difficultés que présente pour un pays la diversité des types du papier fiduciaire. On se souvient de la répugnance éprouvée jusqu'en 1848 par une partie de nos populations pour les billets de banque en général.

Que serait-ce donc s'il s'agissait pour chacun de connaître les billets d'une multitude de banques, s'il fallait être au courant du degré de solvabilité de chacune, des garanties qu'elles présentent? Cette situation s'est produite en Amérique. On sait qu'elle a amené une véritable confusion.

En ce qui concerne la France, nous n'hésitons pas à dire que la multiplicité des types des billets serait le coup le plus funeste porté à leur circulation. En admettant l'hypothèse la plus favorable, la pluralité des banques d'émission aurait pour conséquence de priver le pays des bienfaits d'une circulation générale et de substituer au billet unique, qui est aujourd'hui partout accepté, la circulation locale avec toutes ses restrictions et

Digitized by Google

tous ses embarras; personne n'a oublié ce qui se passait en France avant que les banques départementales eussent été absorbées par la banque de France. Les billets de chaque banque ne circulaient que dans la ville où elle était établie; il en résultait entre Paris et les départements, et les départements entre eux, des *changes de place*, qui, grâce au billet unique et aux virements, ont aujourd'hui presque entièrement disparu.

Les changes de place existent encore, dans le Royaume-Uni, entre l'Angleterre, l'Écosse et l'Irlande; il est évident que cet abus dans des pays aussi avancés ne subsiste que par suite de la pluralité des banques qui y trouvent un bénéfice.

Mais la pluralité des banques, même en les supposant aussi bien organisées et aussi solides qu'on puisse le désirer, présente un autre inconvénient qu'il est important de signaler, surtout à notre époque où l'on se plaint si vivement de l'élévation toujours croissante du taux de l'intérêt.

On a vu dans les pages qui précèdent que les banques qui émettent leurs billets à un taux inférieur à la valeur du numéraire courent à une faillite certaine. On nous accordera donc que les banques, pour être prudentes et pour faire honneur à leurs engagements, ne doivent donner leurs billets que moyennant un loyer ou escompte égal à celui qu'elles exigeraient si elles donnaient du numéraire.

D'un autre côté, nous avons établi, dans le cours de ces études, que l'un des principaux avantages de l'emploi des billets de banque était l'économie d'une portion

Digitized by Google

du numéraire. Nous avons montré qu'une réserve suffisante assurait le remboursement des billets en circulation. Il résulte de ces prémisses que le but à poursuivre est la constitution d'un encaisse métallique qui, tout en étant suffisant, ne dépasse pas les bornes de ce qui est nécessaire.

Dans ces limites, le commerce d'un pays profitera de toute l'économie qui pourra être faite dans l'emploi du numéraire.

Moins les encaisses sont considérables, tout en restant suffisants, moins l'escompte devra être élevé, en tenant compte, bien entendu, des circonstances générales.

Si l'on admet la vérité de ce qui précède, et nous croyons cette vérité peu contestable, on sera conduit à reconnaître que la pluralité des banques d'émission conduit forcément à l'élévation du taux de l'escompte.

Si, dans un pays, il y a un grand nombre de banques d'émission, sans solidarité entre elles, mais toutes animées de la volonté de faire honneur à leurs engagements et agissant toutes en vertu des principes sévères que nous avons énumérés, chacune de ces banques constituera et maintiendra à tout prix un encaisse suffisant pour parer en toutes circonstances au remboursement en espèces de ceux de ses billets qui lui seront présentés.

Le plus simple calcul et les notions les plus élémentaires en matière d'approvisionnement suffisent pour faire comprendre que, pour une circulation égale, dans un pays comme la France, les encaisses réunis, de cent

Digitized by Google

banques d'émission, par exemple, devront être beaucoup plus considérables, même en temps ordinaire, que l'encaisse d'une banque d'émission unique. Si les encaisses doivent être plus considérables, les métaux précieux seront plus recherchés, leur prix s'élèvera, et, par suite, le taux de l'escompte s'élèvera aussi. Cette conséquence est forcée et elle nous permet de conclure qu'en prenant un pays dans son ensemble, et en supposant, ce qu'il faut toujours admettre, que les affaires s'y font prudemment, le taux de l'escompte sera plus élevé sous le régime de la pluralité que sous celui de l'unité des banques d'émission.

Nous devons ajouter que cette tendance vers la hausse qui existerait même dans les circonstances ordinaires sous le régime de la pluralité, s'accentuerait bien davantage encore aux époques où le numéraire est recherché pour l'exportation et où se produisent ce qu'on est convenu d'appeler des crises monétaires.

Avec une banque d'émission unique, tout le monde, il est vrai, puise dans le même réservoir, mais aussi tout le monde vient verser dans la même caisse, et la banque unique n'est pas exposée à rencontrer à chaque pas, dans ses achats de métaux précieux, ou dans ses efforts pour les conserver, la concurrence d'établissements similaires qui doivent se procurer des métaux à tout prix, et cela sous peine de suspendre leurs payements.

Si nous avions en France le régime de la pluralité, avec une loi sévère et les habitudes prudentes de nos commerçants, on verrait, aux époques de crises moné-

Digitized by Google

taires, toutes les banques se lancer à la poursuite du numéraire avec une ardeur que rien ne pourrait contenir, et, à la suite de l'élévation qui en résulterait dans le prix des espèces disponibles, on verrait le taux de l'escompte dépasser rapidement tout ce que nous avons connu jusqu'ici.

Pour parler plus exactement, car nous ne croyons pas beaucoup à l'efficacité des achats du numéraire, on verrait, sous le régime de la pluralité, chaque banque faire, pour conserver son encaisse, des efforts désespérés, c'est-à-dire élever son escompte jusqu'aux dernières limites, et, si cela ne suffisait pas, restreindre les échéances, refuser les bordereaux, et, dans certains cas, arriver jusqu'au refus d'escompter. Nul n'aurait le droit de se plaindre; car, la condition suprême étant le payement à vue des billets, les banques ne devraient reculer devant aucune extrémité pour éviter la suspension.

Avec une banque unique, les efforts sont coordonnés, les mesures de conservation sont prises avec ensemble, on sait exactement les besoins de chaque localité, on paye le numéraire ce qu'il vaut et l'on élève l'escompte dans la proportion indispensable.

Avec la pluralité des banques, chacun agit pour soi avec le sentiment de crainte, les préoccupations que produisent sur l'esprit le plus exercé les besoins inconnus, mais réels, des concurrents. Chaque banque ne voit qu'elle-même, se défie des autres, et ce sentiment général précipite les mesures restrictives, fait naître le péril, ou l'augmente s'il existe déjà.

Digitized by Google

Ce résultat de la pluralité des banques, la tendance vers l'élévation du taux de l'escompte, est resté longtemps inaperçu, mais il commence à se dégager à mesure que l'on avance dans l'observation des phénomènes financiers. Les Anglais l'ont remarqué durant la période de rareté métallique que nous venons de traverser; ils ont vu des quantités importantes de numéraire s'enfouir sans utilité générale dans les caisses des banques écossaises et irlandaises, et plusieurs économistes se sont demandé si, dans ce cas, la pluralité des banques n'offrait pas de graves inconvénients. Quant à nous, nous sommes convaincu des résultats funestes qu'aurait la pluralité des banques au point de vue du taux de l'intérêt, et, sous ce rapport encore, nous ne pouvons qu'adhérer plus fermement au système de l'unité.

En terminant ces réflexions sur les inconvénients du régime de la liberté, nous sommes conduit à citer de nouveau les deux écrivains qu'il faut toujours nommer quand on parle de la pluralité des banques. Nous remarquons dans les écrits de M. James Wilson et de M. Courcelle-Seneuil que tous deux admettent que le taux de l'escompte est complétement indépendant du régime des banques; ils enseignent tous deux que la fluctuation du taux de l'escompte est d'ordre naturel et ne peut être entravée par aucun moyen efficace.

Ils ne vont pas, comme nous, jusqu'à dire que la pluralité des banques pousse à la hausse de l'intérêt: en fait, ils n'ont pas traité cette question; mais ils n'attribuent aucune action favorable sur le taux de l'escompte à la pluralité des banques.

Digitized by Google

D'un autre côté, ces deux auteurs admettent, nous l'avons dit déjà, au moins pour M. Wilson, que l'établissement du régime de la liberté des banques est accompagné d'une période de troubles, d'une lutte des intérêts dans laquelle les faibles et les imprudents succombent et d'où sortent seuls les sages et les forts.

N'est-il pas évident qu'en rapprochant de ce que nous avons dit plus haut ces deux concessions faites par les défenseurs les plus autorisés de la liberté des banques, on arrive à reconnaître que cette liberté, pleine de périls, n'offre pas uns eul avantage?

Si la pluralité des Banques ne diminue pas le taux de l'escompte, et nous soutenons qu'elle l'élève; si l'on ne peut arriver à l'exercice d'une pluralité sans périls qu'en traversant des crises certaines et en se soumettant à des désastres inévitables, à quoi bon une pluralité sans profit, lorsque l'unité de circulation fiduciaire présente de si grands avantages?

II. — 1° *Avantages du monopole.*

Les détails dans lesquels nous sommes entré, en traitant de la pluralité des banques d'émission, simplifient et abrégent notre tâche pour ce qui nous reste à dire sur le régime de l'unité des banques d'émission, ou du monopole.

Nous nous bornerons donc à une énumération rapide des avantages que confère à un grand pays comme la France l'unité du billet de banque.

Digitized by Google

Le premier avantage, par ordre d'importance, consiste dans la sécurité absolue qui doit résulter, pour les porteurs de billets, de l'unité de banque.

Cette sécurité est obtenue par la réglementation sévère que l'État est en droit d'imposer et qu'il impose à un établissement investi du droit exclusif d'émettre des billets de banque.

Cette réglementation tutélaire se manifeste sur plusieurs points d'une égale importance. On exige d'abord un capital considérable, parfaitement liquide et placé de façon à ne pouvoir être employé à des affaires aléatoires, ni atteint par les événements ordinaires contre lesquels la prudence peut se mettre en garde. On limite étroitement le genre d'affaires auxquelles la banque unique peut prêter son concours. L'État place auprès de la banque et à sa tête des fonctionnaires chargés de représenter en toutes circonstances le grand intérêt public confié à cet établissement. Ces fonctionnaires et les mandataires des actionnaires se contrôlent les uns les autres, et l'on peut dire que, grâce à ce contrôle et à l'uniformité des opérations de chaque jour, la certitude du remboursement des billets, telle que nous l'avons définie dans un précédent chapitre, devient à peu près absolue et ne court d'autres périls que ceux d'ordre général auxquels le pays tout entier peut être lui-même exposé par suite des convulsions sociales, des guerres et des révolutions politiques. C'est dire, en d'autres termes, que les porteurs de billets obtiennent, sous le régime du monopole, toutes les garanties qu'il est possible de donner dans les affaires humaines.

Digitized by Google

Avec l'unité du billet de banque, on arrive à généraliser la circulation dans des proportions bien plus larges que sous le régime de la pluralité des banques.

Le pays tout entier s'accoutume par degrés aux billets de la banque unique; tout le monde les connaît; personne ne les refuse, et ils deviennent, avec le temps, un instrument d'échange aussi accrédité et aussi général que le numéraire lui-même.

Par suite, le pays qui possède cette unité doit arriver, si les coupures de billets sont suffisamment basses, à économiser sur la circulation la plus forte somme possible de métaux précieux. Nous avons fait ressortir déjà les avantages de cette économie.

Avec l'unité de billets, un pays économise presque entièrement les *changes de place,* ce qui constitue pour le commerce un avantage dont chacun peut calculer l'importance.

L'existence des succursales de la banque centrale sur tous les points principaux du pays produit la gratuité de l'encaissement de presque tous les effets à trois signatures. C'est là pour tous ceux qui font des affaires un bénéfice facile à apprécier.

Nous ne reviendrons que pour mémoire sur l'avantage et l'économie qu'offre une réserve métallique centralisée dans un seul établissement, au lieu d'être morcelée entre un grand nombre de banques concurrentes. Répétons seulement qu'outre quelques avantages de détail, cette centralisation des ressources métalliques a pour résultat de maintenir l'escompte à son taux normal, c'est-à-dire au niveau de la valeur vraie du numéraire.

Digitized by Google

Nous consacrerons un chapitre spécial à l'étude des questions qui se rattachent au taux de l'escompte, et nous chercherons à rendre manifestes les vérités que nous devons aujourd'hui nous borner à énoncer.

Il reste à signaler un dernier avantage de l'unité de circulation fiduciaire dans un grand pays. Nous voulons parler des ressources qu'offre cette circulation aux époques de crises.

Il n'entre pas dans notre pensée de dire qu'un pays doit s'organiser en vue des crises politiques et des guerres étrangères. Nous croyons, au contraire, que les bonnes lois sont celles qui sont faites pour les temps réguliers.

Mais nul ne saurait blâmer la prévoyance qui tient compte des guerres et des troubles intérieurs dont l'histoire nous offre tant d'exemples; et si certaines organisations, excellentes pour les périodes de paix et de prospérité, présentent en même temps des ressources précieuses pour les temps de crises, ne convient-il pas de tenir grand compte de cette double aptitude et d'en faire à quelques égards un motif de préférence?

Dans cet ordre d'idées, il suffit de rappeler les exemples historiques dont nous avons déjà parlé.

L'Angleterre, de 1797 à 1821, a dû au concours de la banque une grande partie des ressources qui lui ont permis de traverser, sans succomber, une des plus graves crises de son histoire.

La France en 1830, et surtout en 1848, a recueilli tous les avantages que donne l'existence d'une banque puissante et fortement centralisée.

Digitized by Google

En 1848, les billets de la banque remplacèrent le numéraire qui avait disparu, et la banque put avancer au trésor 150 millions qui sauvèrent les finances du pays.

II. — 2° *Inconvénients du monopole.*

Les avantages que nous avons énumérés, et qui nous ont conduits à conclure en faveur du monopole de la circulation fiduciaire, ne peuvent pas être exempts de certains inconvénients.

Nous ne rangerons pas dans cette catégorie le reproche que l'on adresse à certains grands établissements, et en particulier à la banque de France, de ne pas se prêter suffisamment aux besoins et aux convenances du commerce. En fait, et en ce qui concerne la banque de France, ce reproche n'est pas le moins du monde fondé. Il n'existe pas de banque qui soit plus libérale dans ses escomptes. Nous savons que le montant des effets refusés à l'escompte est complétement insignifiant, et nous serions portés à croire que la banque de France incline du côté d'une facilité extrême plutôt que vers la sévérité dans le choix du papier.

En outre, et en principe, on ne saurait raisonnablement faire un reproche à une banque d'émission du soin qu'elle apporte à ne prendre que des effets excellents. La sécurité des billets à vue devant être la règle absolue de sa conduite, une banque d'émission doit tout subordonner à cette sécurité, et, quant à nous, nous ne

Digitized by Google

lui reprocherons jamais d'apporter trop de discernement dans l'examen des effets qui entrent dans son portefeuille.

Écartant ce reproche peu fondé, il ne reste contre l'unité de banque d'émission qu'un seul argument de quelque valeur.

Une banque unique est soumise à l'action du gouvernement dans des proportions qui dépassent de beaucoup l'influence que l'État pourrait avoir sur des banques nombreuses.

En d'autres termes, avec une banque unique placée sous leur contrôle et à quelques égards entre leurs mains, les gouvernements peuvent abuser de cette puissance redoutable de l'unité de circulation fiduciaire et en faire une resssource déguisée et dangereuse pour un trésor obéré.

Cette observation est fondée, mais elle aboutit à dire qu'il faut dans un pays un bon gouvernement, un gouvernement qui n'abuse ni de son autorité ni de son influence. C'est là une vérité élémentaire, et on peut y répondre par le mot devenu populaire du baron Louis à ses collègues : « Faites de bonne politique, et je ferai de bonnes finances. »

Nous répondrons également en citant l'exemple de la banque d'Angleterre et de la banque de France. Toutes deux sont sous la main des gouvernements, toutes deux ont rendu de grands services à leurs pays, et cependant il n'y a pas d'exemple que les gouvernants aient à aucune époque abusé de leur action sur ces établissements.

Digitized by Google

C'est qu'avec de bons statuts, avec la publicité des comptes rendus, avec le contrôle d'une administration mi-partie privée et mi-partie publique, de grandes banques d'émission sont justement pondérées et présentent au public toutes les garanties qu'il peut souhaiter.

Nous résumons les réflexions contenues dans cette étude en nous prononçant pour l'unité de banque d'émission, et en affirmant de nouveau que l'unité du billet de banque est un progrès sur la pluralité, et constitue pour les nations qui la possèdent un avantage de même nature que celui de l'unité de la monnaie métallique.

Digitized by Google

V.

DU TAUX DE L'ESCOMPTE.

Au point où nous ont conduit les études précédentes, nous devons tenir pour démontrées quelques propositions qui devront servir de point de départ aux nouvelles considérations dans lesquelles nous allons entrer.

Résumons rapidement les principes que nous considérerons désormais comme étant hors de discussion et sus lesquels nous nous appuierons à l'avenir comme sur des axiomes :

1° Dans toute transaction commerciale, il y a échange d'une valeur contre une autre valeur;

2° Les monnaies ne circulent comme équivalent universel dans toutes les transactions qu'à cause de la valeur intrinsèque du métal qui les compose;

3° La monnaie métallique ne peut pas être représentée par autre chose que par des promesses de payer de la monnaie métallique;

4° Les effets du commerce à échéance fixe sont les

Digitized by Google

promesses de payer de la monnaie métallique qui présentent le plus de garanties, ce sont même les seules qui, prises dans leur ensemble, puissent donner la certitude du remboursement à date fixe;

5° Les billets des banques d'émission ne sont autre chose que la mise en circulation des promesses de payer souscrites par le commerce d'un pays;

6° Les billets de banque ne peuvent continuer à circuler au pair avec la monnaie métallique qu'à la condition d'être toujours convertibles en numéraire à la volonté du porteur;

7° Les banques d'émission doivent conserver un encaisse suffisant pour parer en tout temps aux remboursements des billets qui, suivant les circonstances, se présentent à l'échéance en nombre plus ou moins grand;

8° Pour chaque pays, l'unité de circulation fiduciaire est préférable à la pluralité, au double point de vue de la sécurité et de l'économie.

Ayant ainsi établi ce que doit être une banque nationale d'émission, nous avons à rechercher comment elle doit agir pour rendre au pays dans lequel elle est établie le plus de services possible, et au taux le plus bas, en échange du monopole dont elle est investie.

Faisons remarquer d'abord que l'État aurait pu se charger de la gestion de la banque unique d'émission, et recueillir ainsi au profit du public tout entier les bénéfices qui reviennent aux actionnaires de la banque nationale. On a agi autrement, et voici pourquoi nous croyons que l'on a bien fait. Nos lecteurs n'ont certai-

Digitized by Google

nement pas perdu de vue ce que nous avons dit du papier-monnaie, de ses effets funestes, des ruines auxquelles il conduit. On a craint, à bon droit suivant nous, que la gestion directe d'une banque d'émission par les gouvernements ne devînt un acheminement vers le papier-monnaie.

Si la banque d'émission n'était autre chose qu'une branche de l'administration, qu'un service public, les billets de banque, quoique garantis par les effets de commerce du portefeuille, auraient en outre la garantie directe de l'État; ce serait en réalité une promesse de payer de l'État, et par suite un papier-monnaie. Ce papier aurait, il est vrai, un caractère particulier, une contre-valeur spéciale dans les effets escomptés; mais, en allant au fond des choses, on retrouverait en lui tous les caractères du papier-monnaie. Durant les périodes de prospérité publique et d'abondance de ressources au trésor public, les conditions d'émission des billets seraient scrupuleusement exécutées; mais, aux jours de pénurie et d'embarras financiers, quels seraient les hommes assez fermes, assez puissants, pour priver le trésor des ressources d'une émission de billets un peu large en payement des engagements de l'État?

Ainsi, garantie de l'État résultant de la gestion de la banque, danger des facilités qui conduiraient au papier-monnaie, telles sont les deux raisons principales qui doivent faire écarter la pensée de faire gérer la banque par le gouvernement. Cette opinion a prévalu et on a presque partout confié la mission de diriger la circulation fiduciaire à des réunions de particuliers con-

Digitized by Google

stitués en grandes sociétés, et soumis au contrôle des pouvoirs publics. On a trouvé dans cette combinaison des garanties qui participent de la double nature des intérêts privés et de l'intérêt public mis en présence et se faisant contre-poids.

Les intérêts privés sont prudents, conservateurs et portés à la recherche du bénéfice ; par leur mise en jeu dans une banque d'émission, on obtient la certitude que le papier du portefeuille sera sévèrement choisi et les clients de la banque surveillés ; on est certain aussi que toutes les mesures seront prises pour assurer le remboursement des billets en numéraire, et qu'aucune émission de billets sans garantie suffisante ne pourra être faite.

L'intérêt public veut que les bénéfices des actionnaires des banques ne soient pas indûment élevés au détriment du commerce, que les émissions de billets ne puissent couvrir aucune spéculation illégitime des délégués des actionnaires, que la banque ne s'écarte jamais de ses statuts et ne fasse aucune affaire pour son compte, ni aucune opération en dehors de celles autorisées; en plaçant à la tête de la banque des délégués de l'autorité publique, le pays obtient les garanties que nous venons d'énumérer.

En constituant ainsi la banque nationale d'émission sur la base des intérêts privés, on exige la formation d'un capital spécial, et l'on doit allouer une rémunération à ce capital. Les services que rendent les actionnaires de la banque, par les garanties qu'offre leur constitution, mériteraient déjà un salaire, comme tout

Digitized by Google

service rendu par un particulier à un autre ou à la société. Mais il résulte de la nature même de la faculté d'émission que, par sa concession, le pays épargne toute rémunération directe à attribuer aux actionnaires de la banque, et qu'il économise même les frais de gérance de ce grand établissement.

Nous avons expliqué déjà comment fonctionnait l'émission des billets payables en espèces et à vue, et comment, leur remboursement étant suffisamment garanti par la conservation en caisse d'une portion de la somme des billets en circulation, cette émission produit une économie sur le numéraire employé pour les besoins des échanges.

C'est dans cette économie que se rencontrent à la fois les principaux avantages que le commerce retire de l'existence des billets de banque, le remboursement des frais de gestion de la banque, et le bénéfice légitime des actionnaires de cette institution.

Nous aurons occasion de montrer, par des exemples frappants, dans le cours de ces études, combien les bénéfices des actionnaires des banques sont modérés, lorsqu'on les envisage comme on doit le faire, c'est-à-dire en les rapprochant de la somme des services rendus.

Si la gestion des banques ne coûtait rien, si la garantie du papier de commerce accepté en contre-valeur des billets émis n'imposait aucun risque appréciable en argent, si le maintien d'une réserve métallique suffisante n'entraînait aucun débours, il est évident que le fait, par la banque, de recevoir les effets du commerce, et de donner en échange son propre papier, devrait se pro-

Digitized by Google

duire à titre purement gratuit, et n'entraîner pour le commerçant qui présente des effets aucun sacrifice sur leur montant.

Mais il n'en est point ainsi : la banque d'émission a des frais de gestion considérables, et les billets eux-mêmes motivent une assez forte dépense; les effets reçus dans le portefeuille entraînent des risques pour lesquels le capital versé par les actionnaires est une garantie, ce qui comporte le payement, par les parties prenantes, d'une prime d'assurances. Mais, en outre, et c'est là le principal motif de la rémunération à demander, la banque ne se borne pas en donnant ses billets à opérer un simple échange d'un papier contre un autre papier. Elle fait beaucoup plus que cela, elle substitue le comptant au terme, elle donne immédiatement du numéraire contre une promesse de payer du numéraire dans trois mois par exemple. Elle livre d'abord, il est vrai, ses billets au porteur, mais ces billets sont eux-mêmes, et sur-le-champ, convertibles en espèces; de sorte qu'en réalité elle livre des espèces.

La banque a donc le droit de réclamer un loyer du capital qu'elle livre en numéraire, un intérêt pour le temps à courir avant le payement du billet à terme qu'elle reçoit, un escompte de l'effet qui entre dans son portefeuille.

Personne de nos jours ne conteste la légitimité de l'intérêt des capitaux prêtés. Lorsqu'un particulier emploie ses capitaux en prêts au commerce, c'est-à-dire en escompte d'effets de commerce, nul ne songe à trouver mauvais que le taux de cet escompte, que le loyer

Digitized by Google

du capital prêté suive la loi de l'offre et de la demande, et varie avec l'abondance ou la rareté des capitaux. Nous laissons de côté avec intention les variations du taux de l'intérêt qui ont pour cause la qualité de l'emprunteur; nous supposons, comme c'est le cas dans les escomptes de la banque, que le papier présenté est digne de toute confiance, et nous croyons pouvoir dire que, dans la partie éclairée du public, nul ne conteste la légitimité de la fluctuation du taux de l'escompte, lorsqu'il est pratiqué par les particuliers.

Mais quand il s'agit de la banque nationale d'émission, on croit, dans une grande partie du public, que les choses doivent se passer tout autrement.

Cette banque, dit-on, jouit d'un grand privilége; seule, elle émet des billets de banque, et comme, en fait, il circule dans le pays une somme très-considérable de ses billets; que, par suite, elle prête une somme énorme qui ne lui coûte rien, ou presque rien; que tout le numéraire économisé sur la circulation lui profite directement, elle doit pouvoir escompter à meilleur marché que les particuliers qui emploient à l'escompte des capitaux effectifs, et faire profiter le commerce du bénéfice que procure la circulation des billets.

Telle est, réduite à ses termes les plus simples, la principale plainte que l'on entend formuler chaque jour en France contre la banque unique qui jouit du monopole de l'émission.

Il faut répondre à ce reproche en montrant qu'une banque d'émission, que la banque de France, pour mieux préciser notre argumentation, est absolument

Digitized by Google

forcée de faire suivre à ses escomptes le cours du loyer des capitaux disponibles sur le marché monétaire, et cela sous peine de compromettre le remboursement de ses billets en espèces et à vue. Il faut aussi démontrer que le commerce profite en réalité, et dans la mesure de ce qui est possible, de l'économie que procure la substitution des billets au numéraire dans une partie notable de la circulation du pays.

La démonstration des deux propositions qui précèdent exige des détails de diverses natures et l'examen de plusieurs ordres d'idées et de faits, ainsi que la réfutation de quelques arguments qui ont cours dans le public.

Désireux avant tout d'être clair et précis, nous avons divisé l'importante étude dans laquelle nous entrons en plusieurs points, dont nous allons présenter le sommaire.

Nous traiterons d'abord de la Banque considérée comme réservoir général des métaux précieux dans le pays, et à ce propos nous dirons quelques mots de la distinction à faire entre le numéraire en circulation et le capital d'un pays. Nous examinerons l'importance de la réserve métallique d'une banque d'émission, et nous rechercherons les moyens de la maintenir.

En second lieu, nous aurons à parler des changes avec les pays étrangers, du mouvement des métaux précieux dans le monde et du rôle prépondérant que ces éléments jouent de nos jours dans le prix du loyer des capitaux disponibles, dans le taux de l'escompte.

Nous examinerons, en troisième lieu, quelques

Digitized by Google

moyens proposés pour réagir contre l'élévation du taux de l'escompte pratiqué par la Banque de France.

Nous aurons à exposer par quelles raisons générales le prix du loyer des capitaux suit une marche constante vers la hausse depuis le commencement du grand mouvement commercial, industriel et économique, qui s'est surtout accentué à partir des événements de 1848, et de la découverte des gîtes aurifères de Californie et d'Australie.

Nous rechercherons ensuite si, au moyen de quelques modifications dans la pratique des affaires de la Banque, on ne pourrait pas réaliser encore quelques économies sur l'emploi et le mode de recherche du numéraire, et procurer ainsi une légère diminution dans le cours normal du taux de l'escompte en France.

Enfin, nous examinerons la question si controversée aujourd'hui des bénéfices qui résultent pour la Banque de l'élévation de l'escompte au-dessus du taux de 6 p. 100 ; et nous rechercherons si l'emploi auquel la loi de 1857 a affecté le montant de ces bénéfices est bien le meilleur qui pût être fait dans l'intérêt du public.

1° *De la Banque considérée comme réservoir général des métaux précieux.*

Nos lecteurs auront certainement remarqué la définition de la monnaie et des billets de banque que nous avons empruntée à Huskisson. Personne n'a distingué en termes plus précis et avec plus d'autorité les carac-

Digitized by Google

tères de la monnaie et de la circulation fiduciaire. Ayant aujourd'hui à parler du numéraire en circulation dans ses rapports avec le capital du pays, répétons, avec Huskisson, que *la monnaie, les espèces métalliques d'un pays sont une partie de son capital.* Cette partie du capital national est affectée à un usage spécial, fort utile, indispensable même, mais ne produisant pas des fruits directs, ne se reproduisant pas par l'intérêt.

Les métaux sont une partie du capital national à cause de leur valeur intrinsèque ; et parce qu'ils possèdent tous les caractères des autres capitaux, qu'ils représentent du travail accumulé. Mais, en tant que monnaie, les métaux précieux sont un capital infructueux, et ne constituent qu'un instrument, une mesure pour l'échange des autres capitaux et de leurs produits.

Personne n'ignore en quoi consiste un capital productif ; c'est une portion de richesse donnant des fruits : par exemple, une propriété territoriale dont les récoltes produisent un bénéfice net après déduction des frais de culture, constitue un capital fructueux ; des maisons louées, des parts d'intérêts dans des entreprises de transport, dans des usines ou toute autre affaire industrielle sont également des capitaux fructueux ; enfin une somme d'argent, lorsqu'elle a été prêtée à intérêt, devient également un capital productif.

Par contre, il est d'autres capitaux qui, bien que leur emploi puisse être utile, ne sont pas directement fructueux. Les objets d'art, les monuments, les pierres précieuses, les collections scientifiques, les bibliothèques,

Digitized by Google

ont absorbé et représentent des capitaux considérables; on peut dire que ces capitaux sont utilement employés, puisqu'ils servent, soit à l'instruction des hommes, soit à l'ornement de leurs habitations, soit à l'éclat de leurs fêtes. Mais cette portion des capitaux ne rend aucun revenu, ne se reproduit pas par l'intérêt.

Il en est de même de la portion des métaux précieux qui circule sous forme de numéraire. Cette partie du capital est utilement employée, elle joue un rôle nécessaire et rend des services évidents, mais elle ne produit aucun fruit; en tant que capital, elle est stérile. Elle représente entre les mains des hommes une mesure ou une balance, c'est un instrument du travail, ce n'est point un capital reproducteur.

Si les monnaies métalliques circulant dans le pays constituent un capital utilement employé, quoique sans produit direct, il en est autrement des accumulations de numéraire que les particuliers peuvent faire, par avarice, par crainte de l'avenir, ou par un sentiment exagéré de prudence ou de prévoyance. Toute accumulation de numéraire qui dépasse les besoins courants d'un commerce ou d'une famille est une perte pour les particuliers et pour le pays. Les capitaux enfouis sous forme de trésor métallique sont à la fois infructueux et inutiles. Cette vérité a été si souvent démontrée par les moralistes aussi bien que par les économistes, qu'il ne faut pas s'y arrêter, et qu'il suffira de l'avoir énoncée pour la clarté de ce qui va suivre.

Si la distinction que nous venons d'établir entre les capitaux fructueux, les capitaux utiles sans être fruc-

Digitized by Google

tueux, et les capitaux à la fois infructueux et inutiles, est bien comprise et admise comme une vérité démontrée, il nous sera permis d'en conclure que la quantité de métaux précieux affectée dans un pays à la circulation monétaire ne saurait être fixée arbitrairement, et que la volonté des pouvoirs publics ou de quelques particuliers, si puissants qu'on les suppose, ne saurait influer que d'une manière passagère et superficielle sur cette quantité.

Le pays conserve, comme numéraire circulant, la quantité qui correspond aux besoins de ses échanges. A l'exception de quelques thésauriseurs, en petit nombre et sans influence sur les totaux généraux, nul particulier ne conserve en numéraire que la somme nécessaire pour ses besoins courants ou pour les payements de son industrie ou de son commerce. Les quantités de numéraire en circulation varient suivant les circonstances, suivant les saisons, suivant les besoins de chacun, et aussi suivant le degré de perfectionnement des établissements de crédit dans chaque pays. Mais, dans tous les cas et dans tous les pays, cette quantité est réglée par des lois naturelles auxquelles nulle volonté ne saurait se substituer.

On ne peut pas diminuer arbitrairement la somme des métaux en circulation; car, dès que les particuliers s'aperçoivent que la monnaie métallique est recherchée par l'État ou par certains commerçants, il se produit immédiatement un sentiment d'inquiétude générale qui fait que chacun retient, avec plus de force que jamais, la portion de numéraire dont il est détenteur, et que ce

Digitized by Google

numéraire obtient une prime par rapport aux promesses de payer. Par contre, on ne peut pas non plus augmenter arbitrairement la quantité de monnaie métallique en circulation ; car, dès que les gouvernements, les banques ou les particuliers font monnayer une quantité de métaux précieux supérieure aux besoins de la circulation, dès que le numéraire surabonde dans un pays, on le voit affluer dans les caisses publiques, s'offrir aux emprunteurs moyennant un faible loyer, et, finalement, sortir du pays pour aller chercher, dans d'autres contrées, un prix plus élevé.

C'est donc une erreur de considérer le numéraire en circulation comme un réservoir de métaux précieux pouvant être augmenté ou diminué, suivant certaines lois ou certaines constitutions du crédit formulées par les gouvernements ou par de puissantes individualités.

Mais, d'un autre côté, ainsi que nous l'avons déjà expliqué, l'emploi du numéraire dans un pays peut être économisé, au grand avantage des particuliers et de l'État tout entier, par le développement de la confiance des citoyens les uns envers autres, c'est-à-dire par le crédit, et par la confiance commune accordée à certains grands établissements, aux banques de circulation et aux banques de dépôt.

Lorsque cette confiance existe, elle se manifeste dans la pratique par un fait constant, le remplacement du numéraire par des promesses de payer du numéraire. Plus la confiance est générale, plus ce remplacement se généralise aussi. D'abord, les particuliers acceptent les uns des autres les promesses de payer après un délai sti-

Digitized by Google

pulé, c'est le crédit individuel qui facilite l'écoulement des denrées et des produits fabriqués. Puis on accepte, au lieu de numéraire, les promesses de payer à vue et au porteur, ce sont les billets de banque dont nous avons assez longuement entretenu nos lecteurs, pour qu'il soit inutile d'y revenir en ce moment.

Un troisième degré du développement de la confiance publique consiste dans le dépôt que font les particuliers de leurs fonds disponibles, des sommes qu'ils doivent conserver pour leurs dépenses et leurs affaires, entre les mains d'un banquier ou dans les caisses d'une banque de dépôt. Cette dernière manifestation de la confiance est le signe d'un grand perfectionnement dans les idées de crédit, car elle donne la preuve d'une confiance durable et en quelque sorte permanente. En effet, on accepte un billet de banque assez facilement, parce que l'on a la pensée de s'en défaire promptement, et que, par conséquent, il suffit de savoir que le billet qu'on reçoit a cours au moment où l'on en fait usage. Le dépôt de ses fonds chez un banquier suppose de la part d'un particulier ou d'un commerçant une confiance absolue, la conviction que, soit dans le passé, soit dans le présent, soit même dans l'avenir, ce banquier a dirigé, dirige et dirigera ses affaires avec prudence et restera parfaitement solvable. Aussi ne voit-on les dépôts se généraliser que dans les pays où le crédit est très-développé, où les billets de banque ont déjà produit toute l'économie de numéraire qu'ils peuvent produire, où des établissements considérables ont donné des preuves d'une solvabilité absolue, dans des pays, enfin, où la

Digitized by Google

recherche des profits commerciaux et des économies de capitaux est assez développée pour que l'on puisse offrir l'appât d'un intérêt à tous ceux qui déposent leurs fonds disponibles.

Lorsque la confiance n'est pas absolue et que l'attrait d'un intérêt n'est pas offert, les particuliers peuvent bien accepter les billets d'une banque notoirement solvable, mais ils les conservent dans leurs caisses, conjointement avec une certaine quantité de numéraire, et leur encaisse se compose ainsi en partie d'espèces métalliques, en partie de promesses de payer des espèces à vue.

En France, nous en sommes à la période de la circulation mixte et les dépôts ne font que commencer; en Angleterre, les dépôts en banque, à intérêt, ont pris un immense développement, et les virements d'un compte à l'autre au moyen des *chèques* et des *chambres de liquidation* remplacent, dans une très-grande proportion, les payements, soit en espèces, soit en billets de banque, et contribuent ainsi à l'économie du numéraire.

Quelle que soit la forme qu'affecte principalement la circulation fiduciaire, billets de banque ou chèques, toutes les fois qu'il y a économie de numéraire dans un pays, il y a, par contre, création de promesses de payer du numéraire.

La banque d'émission qui fait circuler ses billets promet de payer du numéraire; la banque de dépôt qui reçoit des fonds en comptes courants promet de les rembourser en espèces métalliques.

A toutes ces promesses de payer du numéraire, il faut de toute nécessité une réserve métallique, nous

Digitized by Google

l'avons démontré en traitant des billets de banque, et nous avons établi que cette réserve, tout en étant restreinte à une portion des promesses en circulation, devait cependant être toujours considérable.

Où se trouve dans un pays cette réserve métallique? Prenons la France pour exemple et demandons-nous quel est le réservoir de métaux précieux où l'on ira puiser pour satisfaire en numéraire à toutes les promesses créées chaque jour par les effets de commerce, par les billets de banque, par les dépôts en comptes courants. Ce n'est certainement pas dans les caisses des banquiers et des sociétés de crédit que l'on trouvera des accumulations de numéraire. Ces établissements ne subsistent et ne profitent que par l'emploi fructueux des capitaux dont ils disposent, soit en propriété, soit en dépôts. Ils ne gardent pas, ils ne peuvent pas garder une réserve métallique importante, et, en fait, leur réserve en espèces est toujours placée pour plus de sûreté en comptes courants à la Banque de France, dont elle augmente ainsi les engagements.

On ne puisera pas non plus dans la circulation monétaire, car cette circulation ne retient que la quantité de métaux dont elle a besoin; cette quantité de métaux est déjà diminuée par l'existence des promesses de payer qui économisent une partie du numéraire en circulation; lors donc qu'il s'agit de rembourser en numéraire une partie de ces promesses de payer, ce n'est pas à la circulation restreinte par la création de ces mêmes promesses que l'on pourra venir demander les métaux dont on a besoin. Cette circulation ne saurait donner ce

Digitized by Google

qu'elle ne possède pas, et plus les besoins de numéraire seront grands, soit par des causes extérieures, soit par des causes intérieures, moins la circulation monétaire rendra du numéraire.

Lorsque nous disons que la circulation métallique est diminuée par la création des promesses de payer, nous employons cette expression dans le sens de l'économie de numéraire qui résulte de l'existence d'une circulation fiduciaire. Mais comme cette existence, dans des conditions normales, coïncide avec l'accroissement des affaires, il ne faudrait pas conclure toujours du développement de la circulation fiduciaire que la quantité de métaux précieux en circulation a diminué.

Les transactions exigent l'emploi d'un signe, d'une mesure, qui est la monnaie; plus les transactions sont considérables, plus la somme des unités monétaires employées devient considérable aussi. Si donc, en comparant pour un même pays le chiffre des transactions à deux époques, on arrivait à constater que ce chiffre a doublé, il s'ensuivrait que le nombre des unités monétaires employées aurait doublé aussi. Si l'unité monétaire était représentée uniquement par des espèces métalliques, la somme totale des espèces employées aurait dû doubler d'une époque à l'autre. Mais comme le développement de la confiance publique marche toujours parallèlement avec le développement des affaires, il n'est pas nécessaire que la quantité de métal précieux réellement employée double avec le chiffre des transactions. Les promesses de payer, dont le nombre s'augmente, viennent compenser ce qui manquerait en numéraire, de

Digitized by Google

sorte que la circulation totale s'est accrue dans la même proportion que le chiffre des affaires, mais dans une proportion beaucoup plus forte que celle du numéraire employé. La somme des métaux précieux en circulation n'a pas diminué ; elle a pu même s'accroître, et, cependant, il y a eu économie réelle et fructueuse sur la quantité de numéraire à employer.

L'histoire économique de la France durant les seize années qui se sont écoulées de 1847 à 1862 fournit la preuve manifeste de ce que nous venons de dire. Durant cette période, la quantité de métaux précieux importée a dépassé de deux milliards cinq cents millions la somme des exportations. En faisant la part très-large aux quantités exportées sans que la Douane ait pu en prendre note, et aux quantités d'or et d'argent converties en argenterie, en bijoux et en ornements de toute sorte, il reste acquis que la circulation en espèces métalliques s'est considérablement accrue. Durant la même période, la circulation des billets de banque s'est élevée de trois cents millions à huit cents millions, c'est-à-dire qu'elle s'est augmentée de cinq cents millions; enfin, dans le même temps, les sommes transférées par les virements de comptes tant à la Banque de France et dans ses succursales, que dans les grands établissements de crédit et chez les banquiers particuliers, ont certainement pris un développement tout nouveau et très-considérable.

Ces faits marquent l'accroissement immense des transactions commerciales de la France à notre époque, et le rapprochement des chiffres qu'il est possible de constater prouve que, dans notre pays, le numéraire en

Digitized by Google

circulation s'est accru, en même temps que l'emploi plus large des promesses de payer produisait une économie de numéraire.

En d'autres termes, le chiffre inconnu des transactions est tellement considérable que, sans le secours de la circulation fiduciaire, des promesses de payer sous toutes leurs formes, la quantité d'espèces métalliques serait insuffisante et qu'il faudrait ou bien qu'une quantité beaucoup plus considérable fût absorbée par la circulation, ou bien que le chiffre des affaires fût forcément plus restreint.

Le raisonnement et les exemples qui précèdent confirment cette proposition, que, pour parer au remboursement éventuel d'une partie des promesses de payer existantes, on ne peut compter ni sur les caisses particulières, ni sur le numéraire en circulation.

Pourrait-on davantage compter, pour remplacer quelques-unes des promesses de payer, sur les métaux précieux qui arrivent des pays de production?

Quelques réflexions suffiront à montrer que cela n'est pas possible. L'or et l'argent, au moment où ils arrivent en Europe des contrées qui les produisent, sont à l'état de simples marchandises. Ils arrivent en contre-valeur de marchandises exportées, de transports effectués, de travail et d'efforts dépensés par les mineurs qui les ont arrachés aux entrailles de la terre. Ceux qui les ont importés cherchent à les réaliser au meilleur prix possible, et le commerce les dirige vers le marché qui offre le taux le plus rémunérateur. Dans ces conditions, cette portion des métaux précieux ne peut en aucune façon

Digitized by Google

servir de réserve métallique à un pays plutôt qu'à un autre. Ces métaux sont, dans le commerce, à peu près dans les mêmes conditions que le numéraire en circulation, et ne sont convertis en espèces métalliques qu'autant que cette conversion présente un avantage à leurs détenteurs.

Le vrai, le seul réservoir général des métaux précieux dans un pays, c'est la Banque nationale d'émission. En France, comme en Angleterre, toutes les demandes de numéraire aboutissent à la réserve de la Banque, parce que là seulement les promesses de payer sont échangées, *au pair* et à vue, contre des espèces métalliques.

Le trésor de la Banque de France est l'unique réserve métallique que possède le pays pour parer au remboursement de toutes les promesses de payer qui circulent sous toutes les formes, en addition à la somme du numéraire en circulation. Cet état de choses est à la fois un fait et une nécessité ; il faut se résigner, ou bien à ne pas admettre dans la circulation des promesses de payer, ou bien à accepter les conditions inhérentes à l'existence d'une réserve unique pour l'ensemble de la circulation fiduciaire.

Tout aboutit, en effet, à la Banque de France, par suite du monopole qu'elle possède de l'émission des billets à vue et au porteur. C'est elle qui tient le solde disponible du compte courant de tous les grands établissements et de tous les grands banquiers qui conservent eux-mêmes les fonds des particuliers et du commerce. C'est la Banque de France qui conserve, en réalité,

Digitized by Google

l'encaisse de la masse des commerçants; par l'admission des effets à l'escompte, elle ouvre au commerce un véritable compte courant d'espèces dont les billets de banque sont les mandats à vue et au porteur. Une fois les effets entrés dans son portefeuille, et remplacés dans le pays par ses billets, la Banque de France est à la disposition de tous ceux qui dans le pays tout entier ont, à un titre quelconque, besoin de numéraire. Tant que la Banque livre des espèces en échange de ses billets, livrés eux-mêmes contre des effets escomptés, tous ceux qui ayant besoin de numéraire peuvent se procurer des billets de banque, c'est-à-dire faire admettre des effets à l'escompte, ne cherchent pas d'autre manière de se procurer des métaux précieux. Ils usent de toutes leurs ressources, de tout leur crédit pour mettre en circulation ou pour acquérir des lettres de change ou des billets à ordre; ils les présentent ou les font présenter à l'escompte de la Banque, et dès qu'ils sont en possession des billets au porteur, ils se hâtent de retirer des caveaux de la Banque tout le numéraire dont ils ont besoin.

Cette tendance n'a d'autre limite que celle des besoins de ceux qui recherchent le numéraire, ou celle de la faculté qu'ils ont de se procurer des billets de banque en faisant admettre des effets à l'escompte.

Tant que, par l'escompte des effets de commerce, on peut se procurer à la Banque de France du numéraire à meilleur compte ou au même prix que sur le marché extérieur des métaux précieux, les effets de commerce affluent à la Banque, et les billets à peine sortis rentrent pour être échangés contre du numéraire.

Digitized by Google

La Banque de France est ainsi exposée à voir sa réserve métallique diminuer, chaque fois qu'il se produit dans le pays des besoins de numéraire qui dépassent la quantité que retient la circulation.

Les espèces métalliques peuvent être recherchées pour satisfaire à deux ordres de besoins, les besoins intérieurs et les besoins extérieurs.

Les besoins extérieurs sont les plus impérieux et les plus fréquents; nous consacrerons un chapitre spécial à l'examen de la manière dont ils se produisent, des moyens par lesquels on doit y satisfaire et des causes qui en amènent le terme. Disons maintenant quelques mots des besoins intérieurs, et tenons pour acquis que les métaux précieux doivent nécessairement, à certaines époques, sortir du pays pour solder les changes étrangers. A l'intérieur d'un pays, durant des périodes complétement normales, la quantité de métaux précieux retenue par la circulation ne doit subir que des fluctuations lentes et peu sensibles. Nous avons dit plus haut qu'avec le développement des affaires, le développement de la circulation fiduciaire et des virements de comptes se produisait aussi; il semble donc que les besoins intérieurs de métaux précieux ne doivent être ni bien fréquents ni bien impérieux. Cependant ces besoins présentent des variations dont il faut tenir compte, et cela d'autant plus qu'elles coïncident fréquemment avec les besoins extérieurs.

Lorsque quelque événement politique trouble les affaires et alarme les intérêts, un grand nombre de particuliers augmentent leur encaisse métallique. Aux époques de récolte, les payements des salaires et les achats

Digitized by Google

de denrées dans les campagnes font sortir le numéraire du réservoir général. Lorsque de grands chantiers de travaux publics s'organisent sur un point éloigné des grands centres de population, les espèces métalliques sont mises en réquisition en quantité plus considérable.

Dans toutes ces circonstances, c'est à la Banque de France qu'aboutissent les demandes d'espèces métalliques, et c'est elle qui doit y satisfaire.

Ce fait nous paraît suffisamment développé, et sous la réserve du rôle prépondérant des changes étrangers dans la fixation de la valeur des métaux disponibles, et par suite de leur influence sur l'encaisse métallique de la Banque, points que nous aurons à démontrer, nous pouvons maintenant affirmer que la Banque de France est le réservoir unique et général du numéraire pour le pays tout entier.

Dans cette situation si importante et si délicate à la fois, quelle doit être la conduite de la Banque de France pour se trouver toujours en mesure de satisfaire aux engagements contractés par elle, c'est-à-dire pour pouvoir toujours payer ses créanciers en espèces et à vue?

Disons d'abord que la Banque a deux catégories de créanciers également respectables et aux demandes desquels elle doit être toujours prête à satisfaire sans le moindre retard : ce sont les porteurs de billets de banque et les créanciers en comptes courants.

Nous avons remarqué que dans la plupart des écrits qui traitent de la Banque de France et de la Banque d'Angleterre, et surtout dans les écrits où l'on combat l'organisation de ces deux établissements, on ne parle

Digitized by Google

généralement que des porteurs de billets et que, dans le calcul du rapport entre l'encaisse et les engagements, on laisse de côté les créanciers en comptes courants. Cependant, les sommes dues à ces derniers jouent un rôle important dans le total des engagements exigibles des deux Banques. Nous croyons utile de donner ici quelques chiffres, qui feront ressortir la véritable situation des choses à cet égard, nous réservant de revenir ultérieurement sur l'organisation spéciale de la Banque d'Angleterre.

Au 2 février 1865, la Banque de France devait aux porteurs de ses billets et de ses mandats.....	819 millions.
A ses créanciers en comptes courants.....	170 —
Ensemble.....	989 millions.

A la même date, la Banque d'Angleterre devait aux porteurs de ses billets et de ses mandats.....	525 millions.
A ses créanciers en comptes courants.....	500 —
Ensemble.....	1.025 millions.

On le voit, les deux éléments composant les engagements des deux Banques varient entre eux, mais les totaux se rapprochent beaucoup. En France, il y a plus de billets en circulation et moins de sommes exigibles en comptes courants, parce que l'habitude des dépôts en banque est moins générale qu'en Angleterre. En Angleterre, il y a moins de billets, mais plus de dépôts en comptes courants.

En somme, entre les deux banques, il n'y a qu'une différence de 36 millions dans les engagements de payer au public des espèces à vue.

Digitized by Google

Nous ne voulons, quant à présent, tirer aucune conclusion de ces chiffres, et nous ne les mettons sous les yeux de nos lecteurs que pour bien établir la nature et l'étendue des engagements de la Banque de France, comme point de départ de la recherche des mesures à prendre pour y faire face en tout temps.

Il est clair, d'abord, qu'en présence d'une somme aussi considérable exigible à tout instant, la Banque a dû constituer un encaisse en rapport avec son importance. Cet encaisse a dû être constitué à l'origine à l'aide d'une partie du capital propre de la Banque ; mais au point d'extension que les affaires de la Banque ont prise aujourd'hui, il est inutile de rechercher ce que devait et pouvait être l'encaisse au début, et il suffit de se demander ce qu'il doit être en le rapprochant du total des engagements. Nous verrons, dans un autre chapitre, quel est le meilleur emploi à faire du capital et comment ce capital peut être constitué pour garantir la sécurité des opérations de la Banque.

Il est à peine utile de dire que le rapport entre l'encaisse et les engagements à vue ne saurait être fixé d'après aucun principe théorique. C'est dans la pratique et dans les leçons de l'expérience qu'il faut chercher la règle de conduite à suivre.

Nous nous rallions d'autant plus volontiers à l'opinion qui considère comme suffisant un encaisse s'élevant à un tiers des engagements à vue, que nous avons remarqué que cette proportion correspondait aux époques normales et prospères. Cependant, nous ne croyons pas

Digitized by Google

que cette proportion doive être une règle étroite ni qu'il faille, en principe, faire toujours de très-grands efforts et prendre des mesures de rigueur pour arriver à ce chiffre. Dans notre pensée, le rapport du tiers entre l'encaisse et les engagements est un rapport normal, et en général, aussi longtemps que ce rapport se maintient facilement, il n'y pas d'inquiétude à concevoir pour l'encaisse. Lorsque la proportion baisse, il est utile de se mettre sur ses gardes, et nous croyons qu'il est bon, dès lors, de préparer les mesures protectrices qui, appliquées avec modération au début d'une période de rareté du numéraire, peuvent prévenir bien des maux et éloigner la nécessité de mesures encore plus sévères et plus pénibles à supporter pour ceux qui ont recours au crédit de la Banque.

Lorsque, d'un autre côté, le rapport du tiers est dépassé, nous croyons que l'on peut songer utilement à rendre le crédit plus large et plus facile, car l'affluence des métaux à la Banque est le signe de l'abaissement de leur prix sur le marché libre et, par conséquent, de leur abondance générale dans le pays.

Nous croyons l'observation de ces règles suffisante pour atteindre le but que la Banque doit toujours avoir en vue, c'est-à-dire pour assurer le remboursement des billets et des dépôts en espèces et en tout temps.

La règle absolue imposée par la loi de 1844 à la Banque d'Angleterre ne nous semble pas offrir d'avantages qui compensent les inconvénients qu'elle présente à certaines époques. En tous cas, cette règle, dont nous comprenons que l'on ait eu la pensée dans la Grande-

Digitized by Google

Bretagne, où on a laissé subsister un grand nombre d'autres banques d'émission, n'aurait aucune raison d'être en France, où nous possédons l'unité de circulation fiduciaire. Nous examinerons en son temps la question de la limite absolue de l'émission; pour le présent, nous restons, au moins en ce qui concerne la France, dans le cercle des principes que nous avons essayé d'établir, et nous répétons qu'une seule chose est essentielle: assurer en toute circonstance le remboursement en espèces de tous les engagements à vue; dans ce but, conserver un encaisse suffisant, et adopter, d'après les leçons de l'expérience, la proportion du tiers comme étant le rapport normal entre l'encaisse et les engagements.

Ici encore, l'exemple comparé des Banques de France et d'Angleterre vient confirmer les principes.

Nous avons indiqué plus haut le montant des engagements à vue des deux banques à la date du 2 février 1865. Voici maintenant quels étaient, à la même date, les encaisses de ces deux établissements, c'est-à-dire l'or et l'argent monnayés et en lingots existants dans leurs caves.

La Banque de France possédait 318 millions et demi, c'est-à-dire 32 p. 100 de ses engagements à vue.

La Banque d'Angleterre possédait 361 millions et demi, c'est-à-dire 35 p. 100 de ses engagements à vue. Personne n'ignore que les deux pays sont rentrés aujourd'hui dans une situation normale, en ce qui concerne le taux de l'escompte, et que par suite les chiffres qui précèdent représentent pour l'Angleterre comme pour la

Digitized by Google

France une position favorable, mais sans exagération, de l'encaisse et des engagements.

On le voit, quel que soit le régime légal, lorsque des banques d'émission obéissent aux lois de la prudence et prennent pour règle de conduite le payement de leurs engagements en numéraire, elles arrivent aux mêmes résultats ; et sous l'*act* de 1844 comme avec la loi française, le rapport normal s'établit de lui-même lorsque les circonstances commerciales sont normales aussi. Nous développerons ces idées et nous fournirons des preuves à l'appui en traitant de la Banque d'Angleterre.

Il nous reste à parler des moyens à employer par la Banque de France pour maintenir le rapport reconnu nécessaire entre son encaisse et ses engagements de payer du numéraire à vue et au porteur.

Si nous ne nous faisons pas illusion et si tout ce que nous avons dit jusqu'ici du rôle de la Banque, devenue forcément par le fait de l'émission le seul réservoir général des métaux précieux, a été clairement exposé et bien compris, il nous semble que nos lecteurs doivent dès à présent entrevoir en quoi consistent les seuls moyens efficaces de conserver l'encaisse de la Banque.

Il faut qu'aux époques où le numéraire tend à sortir de ses caisses en trop grandes quantités, la Banque restreigne, dans la mesure nécessaire, la création de nouveaux titres contre son encaisse.

Il faut qu'elle diminue, ou au moins qu'elle cesse d'augmenter le nombre de ses billets en circulation, c'est-à-dire de ses engagements de payer du numéraire.

Digitized by Google

Nous n'ignorons pas que d'autres moyens ont été proposés pour maintenir l'encaisse de la Banque; nous savons que les mesures proposées ont pour bases la continuation par la Banque des émissions de billets en tout temps, suivant les demandes du commerce, et la reconstitution directe de l'encaisse par des achats de numéraire aux frais de la Banque. Nous discuterons les diverses mesures qui ont été proposées; mais comme elles appartiennent à un ordre d'idées différent de celui que nous étudions en ce moment, nous devons les laisser de côté pour ne traiter ici que les questions relatives au maintien de la réserve métallique nationale par les moyens que l'expérience a sanctionnés.

Pour diminuer le nombre des titres créés contre son encaisse ou pour en arrêter l'augmentation, la Banque n'a qu'un moyen, c'est de diminuer les opérations qu'elle fait avec le commerce et les particuliers, c'est-à-dire restreindre l'escompte des effets et les avances sur valeurs. Cette diminution des affaires peut s'opérer de trois manières :

1° Par le refus d'escompter tout ou partie des bordereaux présentés à la Banque;

2° Par la restriction de l'échéance des effets acceptés à un terme moindre que celui de 90 jours, généralement adopté par le commerce;

3° Par la hausse du taux de l'escompte.

De ces trois moyens, les deux premiers causent au commerce un préjudice si grave qu'on peut les regarder aujourd'hui comme définitivement condamnés. Ils l'ont été dans les enquêtes parlementaires anglaises; nous ne

Digitized by Google

doutons pas qu'ils ne le soient également dans l'enquête française qui se prépare. Les inconvénients de ces deux moyens restrictifs ont été si souvent expliqués et commentés que nous craindrions de fatiguer nos lecteurs en y revenant autrement que pour les mentionner et les écarter.

Jusqu'ici, on n'a pas trouvé d'autre moyen efficace de maintenir ou de reconstituer l'encaisse de la Banque que la hausse du taux de l'escompte. Ce moyen est onéreux pour le commerce; personne ne le nie. Mais comme il faut avant tout maintenir l'encaisse, la question n'est pas de savoir si ce moyen est onéreux en lui-même, mais simplement s'il est le moins onéreux et le plus efficace de tous ceux que l'on pourrait employer. Nous ne croyons pas que l'on puisse nier l'efficacité de la hausse de l'escompte pour maintenir l'encaisse, et nous venons de voir que des trois moyens essayés jusqu'ici pour atteindre ce but deux devaient être écartés. Il ne reste donc que le troisième, et c'est le seul dont nous avons à nous occuper.

En traitant des changes avec les pays étrangers, nous montrerons que, sans la hausse de l'escompte, sans le temps d'arrêt qu'elle produit dans les affaires, et l'équilibre qu'elle rétablit en faveur de la France, tout le numéraire de la réserve nationale sortirait jusqu'à complet épuisement; quant à présent bornons-nous à indiquer à quel moment nous pensons que la hausse du taux de l'escompte doit être appliquée.

La condition essentielle de son efficacité complète et immédiate nous paraît résider dans son opportunité.

Digitized by Google

Nous croyons qu'une élévation d'un demi pour cent dans le taux de l'escompte, appliquée opportunément, c'est-à-dire dès que les premiers symptômes de la sortie du numéraire se font sentir, peut prévenir la nécessité d'une hausse de 2 p. 100 dans le cas où l'on attendrait trop longtemps avant d'adopter la mesure salutaire de l'élévation. En effet, tant que l'escompte demeure bas, les affaires continuent à s'engager, et, une fois engagées, il faut les conduire jusqu'à leur terme, quel que soit le prix de l'argent; et, par suite, la Banque se verra assiégée par les demandes d'escompte et de numéraire pendant bien longtemps, toutes les fois qu'elle n'aura pas adopté en temps utile la mesure salutaire de l'augmentation de son escompte. Lorsqu'au contraire, dans un moment relativement calme, la Banque, qui est toujours la première à s'apercevoir des demandes de numéraire faites au pays, avertit le commerce par une légère hausse dans le taux de son escompte que les circonstances financières vont devenir difficiles, chacun étant prévenu modère ses affaires, apporte quelques restrictions dans ses nouveaux engagements, et cette prudence générale prévient les crises, ou du moins en atténue singulièrement l'intensité.

La vérité de ce qui précède ne deviendra évidente pour nos lecteurs que lorsque nous aurons exposé et fait apprécier toute l'influence des changes étrangers sur la valeur du numéraire, et par suite sur le taux de l'escompte. C'est, en effet, vers les pays étrangers que les métaux précieux sont attirés à certaines époques avec une force invincible, et c'est surtout pour combattre et

Digitized by Google

pour modérer cette attraction que l'élévation du taux de l'escompte est indispensable et inévitable.

Nous nous bornerons donc pour aujourd'hui à cette énonciation des vérités dont nous fournirons la démonstration dans notre prochain chapitre, et nous terminerons en répondant à une objection qui ne manquera pas de se présenter à l'esprit de ceux mêmes de nos lecteurs qui ne contesteront pas la nécessité de la hausse du taux de l'escompte.

Si nous parvenons à prouver que le loyer du numéraire prêté par la Banque, sous forme de billets payables à vue et en espèces, doit suivre les fluctuations du marché extérieur des métaux précieux, on nous demandera en quoi consiste l'économie que l'existence de la circulation fiduciaire procure au pays qui en est doté. On reconnaîtra que cette circulation est commode, qu'elle évite certains frais et certains risques de conservation et de transports. Mais là, dira-t-on, se bornent les avantages qu'elle confère, puisque, d'après les partisans de la hausse de l'escompte, elle ne saurait procurer des capitaux à un prix inférieur à la valeur du numéraire. Ce raisonnement spécieux n'est pas complétement exact. Il est certain que le taux de l'escompte pratiqué par les banques d'émission est dominé et conduit par la valeur du numéraire sur le marché extérieur; mais en même temps ce marché lui-même est influencé dans une certaine mesure par l'existence des banques d'émission. En effet, la circulation fiduciaire, économisant dans chaque pays l'emploi d'une certaine quantité de numéraire, la demande des métaux précieux se trouve diminuée de

Digitized by Google

toute la somme que la circulation métallique aurait absorbée si la circulation fiduciaire n'avait pas existé.

En d'autres termes, le prix du loyer des capitaux est réduit de toute la somme qu'il aurait fallu dépenser pour retenir dans le pays la quantité de numéraire représentant la différence entre l'encaisse de la banque d'émission et le montant total de sa circulation de billets.

Durant l'année qui vient de s'écouler, il a été nécessaire de maintenir l'escompte en France au taux moyen de 6 1/2 p. 100, et en Angleterre au taux moyen de 7 p. 100, afin de conserver un encaisse métallique correspondant à une portion seulement de la circulation des billets. — S'il avait fallu conserver un encaisse égal au montant des billets en circulation, c'est-à-dire si les escomptes avaient dû s'opérer entièrement en numéraire, le taux de l'escompte aurait atteint un chiffre qu'il est impossible de calculer, mais qui aurait certainement dépassé de beaucoup celui que l'on a dû subir.

Il est donc certain que l'existence des banques d'émission produit une économie dans le taux de l'intérêt et que le commerce en profite.

2° *Des changes avec les pays étrangers, et du mouvement international des métaux précieux.*

Après avoir démontré que la Banque nationale d'émission est le réservoir général des métaux précieux dans le pays, nous avons à rechercher quelles sont les causes les plus actives et les plus puissantes qui peuvent

Digitized by Google

agir sur l'entrée et la sortie du numéraire dans ce grand réservoir. Nous avons vu que toutes les fois qu'un besoin intérieur de numéraire se faisait sentir dans le pays, c'était à la Banque que l'on avait recours; il nous faut maintenant montrer que, pour les besoins extérieurs de métaux précieux, c'est encore à elle que le commerce s'adresse, et que les besoins extérieurs sont de beaucoup les plus impérieux et les plus considérables.

Pour bien faire saisir les causes et les procédés des exportations de numéraire, il faut entrer dans quelques détails au sujet des changes avec les pays étrangers. Mais avant d'aborder ce sujet, il convient de dire quelques mots d'un fait particulier qui attire fréquemment l'attention du commerce et duquel on tire des conséquences erronées. Chaque fois que l'escompte subit une élévation par suite des demandes de numéraire qui sont adressées à la Banque de France, toutes les personnes qui contestent la légitimité de cette mesure s'empressent de jeter les yeux sur les tableaux du commerce extérieur et de consulter les mouvements d'importation et d'exportation des métaux précieux, et comme on constate que presque toujours l'importation est supérieure à l'exportation, on en conclut que le numéraire ne s'est pas raréfié dans le pays, et que, si la Banque de France le voit disparaître de ses caisses, c'est qu'elle administre mal, qu'elle ne prend pas les mesures nécessaires pour renforcer sa réserve métallique, peut-être même qu'elle trouve intérêt à laisser diminuer son encaisse afin d'augmenter ses bénéfices par l'élévation du taux de l'escompte.

Digitized by Google

Ce raisonnement est complétement vicieux, parce qu'il ne tient compte que d'une partie des éléments de la question, et parce qu'il attribue le rôle de réserve à une quantité de numéraire qui n'est pas le moins du monde disponible.

Nous avons nous-même, dans notre dernier chapitre, indiqué qu'en seize années les importations de métaux précieux en France avaient excédé les exportations de deux milliards et demi. C'est là un fait constant; voyons quelles conséquences il faut en tirer. D'abord, il faut dire que les entrées de métaux précieux sont constatées beaucoup plus exactement que les sorties. Nous ne pouvons à ce sujet faire aucune estimation, mais il est à notre connaissance qu'il s'écoule par les frontières de terre et même par mer une grande quantité de numéraire dont il n'est pas pris note par les préposés des douanes.

Dans un pays aussi peuplé et aussi riche que la France, une grande quantité d'or et d'argent est consommée par les exigences du luxe. La bijouterie, dont une partie notable s'exporte, la vaisselle plate, l'argenture et la dorure absorbent des quantités importantes de métaux.

Malgré ces motifs de rectifications des chiffres officiels, il demeure certain que depuis seize ans le stock métallique de la France s'est considérablement accru. Ce fait prouve seulement que la circulation monétaire du pays s'est elle-même beaucoup augmentée, et la cause de cette augmentation n'est pas difficile à déterminer.

Digitized by Google

Depuis seize ans, les affaires intérieures et extérieures de la France, les travaux publics et privés, l'industrie et le commerce ont pris un prodigieux développement. Aucune statistique ne peut faire connaître les chiffres de l'augmentation des affaires intérieures, mais nous avons pour le commerce extérieur des données précises, et voici ce qu'elles nous montrent.

De 1847 à 1851 la moyenne annuelle des affaires du commerce extérieur s'élevait à 2 milliards 632 millions; en 1862 le total était de 6 milliards 941 millions. Pour 1864, nous ne connaissons encore que les chiffres du commerce *spécial*, le total est de 6 milliards 778 millions.

D'après le rapport habituel entre le commerce spécial et le commerce général, nous ne doutons pas que le montant total de nos affaires avec l'étranger n'atteigne, pour l'année écoulée, 8 milliards 500 millions.

L'accroissement des affaires est énorme, la mesure des échanges, la monnaie nécessaire pour accomplir toutes ces transactions a dû s'accroître aussi dans de très-fortes proportions.

La monnaie métallique joue encore en France un rôle très-important. Nous savons que la somme des billets de banque en circulation s'est accrue en seize ans de 500 millions. Mais nous savons aussi que les autres procédés perfectionnés, si généraux en Angleterre, les compensations, les virements de particuliers à particuliers n'ont pas encore pris en France un développement proportionné à l'importance des affaires.

Quoi de surprenant, dans cette situation des choses,

Digitized by Google

à ce que la circulation métallique ait dû s'augmenter dans de très-grandes proportions et absorber facilement toute la quantité d'or et d'argent dont l'importation a excédé l'exportation?

Ce n'est donc pas dans les données fournies par la Douane qu'il faut chercher la situation réelle de la réserve métallique du pays pour parer aux exportations. Il faut examiner l'état du réservoir général du pays, c'est-à-dire de l'encaisse de la Banque. C'est là, et là seulement que l'on pourra se faire une idée exacte des ressources disponibles du pays. Lorsque les capitaux disponibles sont abondants, le numéraire, qui les représente toujours dans une proportion exacte, est abondant aussi. Par conséquent, la réserve nationale, l'encaisse de la Banque, se remplit aux époques d'abondance de capitaux et se vide aux époques de rareté.

Du reste, lorsqu'on examine dans tous leurs détails les mouvements généraux d'entrée et de sortie des métaux précieux du pays, lorsqu'on ne se contente pas de moyennes décennales, mais que l'on prend séparément les chiffres de chaque année, on trouve une corrélation marquée entre les fluctuations de l'encaisse de la Banque et le mouvement international des métaux précieux.

En Angleterre comme en France, pour les années où la réserve métallique de la Banque s'est le plus abaissée, on remarque que l'exportation des métaux précieux se rapproche davantage du chiffre de l'importation, quelquefois même le dépasse.

En 1860, en Angleterre, les exportations de numéraire se sont élevées à 638 millions, et les importations

Digitized by Google

à 574 millions seulement : en 1861, exportation, 520 millions ; importation, 468 millions.

En France, où pour une période de seize ans les importations l'emportent considérablement sur les exportations, nous remarquons cependant les faits suivants :

En 1855, les importations de numéraire s'élèvent à 507 millions, et les exportations à 484 millions.

En 1861, importation, 423 millions ; exportation, 503 millions.

En 1863, importation, 532 millions ; exportation, 618 millions.

Mais, nous le répétons, les besoins de la circulation jouent un si grand rôle dans l'absorption des métaux précieux, que ce n'est pas sur les états de douane, mais bien sur l'encaisse de la Banque, qu'il faut porter son attention pour apprécier sainement la situation de la réserve métallique du pays.

Voyons maintenant comment les besoins extérieurs de métaux précieux agissent sur l'encaisse métallique de la Banque. Expliquons d'abord en quoi consistent les changes avec les pays étrangers, et quels sont les éléments principaux dont ils se composent.

Aucun de nos lecteurs n'ignore que les payements internationaux, pour les importations réciproques d'un pays dans l'autre, s'opèrent par le moyen des lettres de change tirées par les vendeurs sur les acheteurs.

Comme entre presque tous les pays, il y a à la fois des importations et des exportations, les vendeurs d'un pays trouvent dans les acheteurs, des preneurs naturels pour les lettres de change qu'ils ont à émettre.

Digitized by Google

Prenons l'exemple le plus simple, les relations entre Paris et Londres : un négociant de Paris vend des marchandises à un négociant de Londres, celui-ci doit une certaine somme au négociant parisien.

Par contre, un négociant de Londres vend des marchandises à un commerçant de Paris, celui-ci devient donc débiteur d'une certaine somme envers son correspondant anglais.

Les deux vendeurs émettent des lettres de change sur les deux acheteurs; supposons que les sommes soient égales, la date de payement la même, et que ces négociants se connaissent entre eux, ils échangeront leurs lettres de change et l'opération sera terminée sans déplacement de fonds et par de simples écritures.

Fréquemment il arrive que les payements et les achats se soldent indirectement entre deux pays, par l'intermédiaire d'une troisième place.

Les États-Unis achètent au Brésil beaucoup de café et ne vendent à ce pays que très-peu de marchandises; il serait donc impossible de liquider les opérations directement, sans envoi de numéraire; mais les États-Unis importent beaucoup de marchandises en Angleterre, et l'Angleterre à son tour importe beaucoup de marchandises au Brésil.

Cette situation des choses permet au négociant américain, acheteur de café au Brésil, de solder son opération sans envoi de numéraire. Voici quelle marche il suit : il paye la somme due par lui au négociant brésilien, à un négociant américain auquel pareille somme est due

Digitized by Google

par un négociant anglais, et avec l'autorisation de ces deux intermédiaires il invite son correspondant brésilien à faire traite sur Londres, place pour laquelle on trouve toujours des preneurs de traites sur les marchés brésiliens.

Telles sont, ramenées à leur plus simple expression, les opérations de change directes et indirectes entre deux pays. Mais, on le sait, dans la pratique les choses ne se passent pas aussi simplement que nous venons de les décrire.

Les importateurs et les exportateurs des différents pays ne se connaissent pas entre eux, les monnaies des divers pays varient entre elles, certains pays n'ont pas de monnaie métallique, et la valeur de leur papier-monnaie varie chaque jour par rapport au numéraire; les échéances des lettres de change sur les diverses places ne concordent jamais exactement; les importations et les exportations varient constamment dans leurs époques et dans leurs proportions.

Il y a, dans toutes ces circonstances, et dans beaucoup d'autres qu'il serait trop long d'énumérer, une multitude de causes qui font que les changes étrangers sont une des matières les plus compliquées sur lesquelles puisse s'exercer l'activité humaine. Aussi le commerce du change a-t-il de tout temps constitué une branche particulière d'affaires exercée par les maisons les plus intelligentes et les plus riches de chaque pays.

D'après ce que nous venons de dire des opérations de change, sous leur forme la plus simple, on peut conclure que, lorsque dans un pays on ne trouve pas de

Digitized by Google

papier direct ou indirect sur un autre pays, il faut, de toute nécessité, payer en numéraire le montant de ses acquisitions. C'est, en effet, ce qui a lieu et c'est ce que l'on nomme le solde ou la balance du commerce.

A un moment ou à un autre, dans une proportion plus ou moins forte, il arrive toujours, dans le cours du temps, qu'un pays envoie du numéraire à un autre pays. Les sommes qui sont ainsi envoyées constituent le solde des engagements réciproques, l'excédant de la dette d'un pays par rapport à sa créance sur cet autre pays.

Partant de ce fait vrai et que l'observation confirme, on a, ici encore, consulté les états de douane, et l'on a cru que l'on arriverait à connaître la situation des changes entre deux pays, lorsqu'on se serait assuré du montant réciproque des importations et des exportations de ces pays entre eux.

Prenant encore pour exemple l'Angleterre et la France, on dit : la France envoie en Angleterre plus de marchandises qu'elle n'en reçoit ; par conséquent, le solde des échanges est en faveur de la France, et, dans les circonstances normales, le change doit être favorable à la France; l'Angleterre doit lui envoyer des métaux précieux et ne pas en recevoir d'elle.

Rien n'est plus erroné que ce raisonnement. Quelques réflexions suffiront à le démontrer.

En premier lieu, entre les deux pays que nous prenons pour exemple, parce qu'ils font entre eux tous les genres d'affaires, il y a un commerce indirect considérable.

Digitized by Google

L'Angleterre reçoit de la France, et la France reçoit de l'Angleterre des quantités énormes de marchandises et de métaux précieux destinés à d'autres pays, et, par suite, sans qu'il soit nécessaire de le développer, on comprend combien ce commerce indirect modifie les relations de change entre les deux pays.

En second lieu, les valeurs qui figurent sur les états de douane de la France comme de l'Angleterre ne représentent que des valeurs purement relatives, et qui, presque, dans aucun cas, ne peuvent se balancer les unes les autres. En effet, lorsque la douane fait figurer sur ses relevés les valeurs déclarées par les négociants, que d'erreurs et que de fausses déclarations elle enregistre! Lorsque, au contraire, elle applique aux quantités reconnues des évaluations fixées par une commission, comme en France, ou par les prix courants des courtiers, comme en Angleterre, que de fausses applications, que de chiffres devenus inexacts elle accumule! Puis, dans tous les cas, et lors même que l'on aurait saisi la valeur vraie des marchandises au moment où on les évalue, quelle différence n'y a-t-il pas entre la valeur d'exportation d'un pays et la valeur d'importation dans un autre pays d'une même marchandise!

Il y a toute la différence qu'occasionnent les frais de transport, de commission, d'assurance et de change; il y a tout l'écart variable entre les cours de deux marchés; il y a tout l'espace qui sépare le bénéfice de la perte; et tout cela, multiplié par les transactions innombrables que comportent les quantités de marchandises échangées.

On ne saurait donc rien conclure des chiffres pré-

Digitized by Google

sentés par les tableaux de douane pour arriver à savoir ce que doit être l'état général du change entre deux pays.

Ces tableaux, fort utiles comme indications générales, et à grands traits, de la direction que suivent les affaires commerciales, et de leur développement, ne peuvent pas servir de base aux transactions de chaque jour, ni de critérium pour l'appréciation de la dette internationale sur laquelle roule le change.

Mais il y a une autre cause d'incertitude et de fluctuation bien autrement puissante que celles que nous venons d'énumérer.

Le commerce des marchandises direct ou indirect, ne constitue qu'une partie des affaires sur lesquelles opère le change entre deux pays, c'est-à-dire la circulation des effets de commerce, et dont le solde influe sur le cours de ce change et détermine les importations ou les exportations de numéraire.

Au commerce des marchandises il faut ajouter d'abord celui des valeurs mobilières ou immobilières. Des Français achètent des titres d'emprunt ou des actions industrielles sur la place de Londres; des Anglais agissent de même à Paris; il faut payer ces valeurs, et cela donne lieu à des émissions de lettres de change. A chaque semestre, le payement des coupons de valeurs étrangères possédées par les nationaux de chaque pays donne lieu à de nombreuses lettres de change.

Les dépenses des voyageurs sont aussi un élément considérable dont il faut tenir compte dans les rapports de deux pays.

Digitized by Google

Les Russes, les Anglais sont les deux peuples qui fournissent le plus grand nombre de voyageurs; on se ferait difficilement une idée de l'influence que les dépenses de ces voyageurs ont sur le change international. Tout l'argent dépensé en France par les étrangers équivaut à de véritables exportations de produits nationaux.

Lorsque des étrangers vivant de leurs revenus s'établissent en France, s'ils y acquièrent des immeubles, leurs payements influent sur le change, leurs dépenses annuelles agissent de même. Il est bien entendu que l'effet contraire se produit lorsque ce sont des Français qui vont voyager ou résider à l'étranger.

Les opérations indirectes de change exercent également une influence considérable sur le cours des traites de chaque pays.

L'Autriche, ayant à recevoir de l'Angleterre et à payer à la France, peut, à un moment donné, envoyer à Paris une masse de lettres de change qui modifieront les relations entre Paris et Londres.

Il faut aussi tenir grand compte des opérations de banque pure et des crédits à découvert.

Le commerce de banque, en se développant, a créé mille situations qui ne trouvent pas toujours dans les ventes et les achats, dans les affaires réelles un aliment suffisant. En outre, l'espoir de gagner beaucoup par le simple emploi du crédit, et en prêtant sa signature, donne naissance à une branche peu solide, mais assez étendue d'affaires de change. Tout le papier créé par l'usage des crédits à découvert vient augmenter considé-

Digitized by Google

rablement la masse des effets disponibles et influer sur le cours du change.

Mentionnons aussi au premier rang, parmi les causes déterminantes de la fluctuation des cours, l'existence d'immenses capitaux flottants, toujours à la recherche, sur toutes les places de l'Europe, du placement temporaire le plus avantageux possible. A l'existence de ces capitaux se rattache le commerce des métaux précieux, qui surveille constamment le cours du change, prêt à agir dès que le transport du numéraire d'un point sur un autre peut laisser quelque bénéfice.

Ce commerce des métaux précieux, ces capitaux flottants, sont un des éléments les plus actifs et les plus utiles de la prospérité du commerce, il faut le reconnaître et le proclamer à la louange des capitalistes, qui, au lieu de vivre oisifs du revenu de leurs richesses, les font ainsi fructifier pour le bien public en même temps que dans leur intérêt privé; mais il est important de bien constater l'influence décisive que ces capitaux flottants ont sur les cours du change, et par suite sur le taux de l'intérêt.

Nous venons d'énumérer quelques-uns des principaux éléments qui influent sur le cours du change entre les divers pays; il serait fastidieux et peut-être impossible de rechercher toutes les autres causes qui peuvent modifier ces changes. — Si, maintenant, on multiplie tous ces éléments de variation par les immenses affaires internationales qui se font dans le monde entier, on demeure confondu de la grandeur des causes et de la variété des effets qui peuvent se produire.

Digitized by Google

Outre les échanges de produits du sol et de l'industrie, il y a les travaux publics, les chemins de fer que les capitaux anglais et français vont construire à l'étranger; les emprunts d'État vers lesquels ces mêmes capitaux se portent dans toutes les parties du monde; il y a les guerres, les révolutions et toutes leurs conséquences; tous ces éléments influent sur le cours du change.

Suivant les circonstances, les mêmes pays importent ou exportent du numéraire pour solder leurs affaires. Seuls, les pays producteurs de métaux précieux en exportent constamment, et, seuls, les pays producteurs de matières premières et se suffisant à eux-mêmes par l'industrie importent du numéraire d'une manière à peu près permanente.

La Californie, l'Australie, le Mexique, le Pérou et le Chili ont toujours un solde disponible d'or ou d'argent à envoyer en Europe en échange des marchandises qu'ils en tirent.

Les Indes et la Chine, qui nous envoient de la soie, du thé, de l'indigo, des graines oléagineuses, du chanvre, et maintenant du coton, et qui ne consomment pas encore une grande quantité de produits européens, nous demandent depuis de longues années un solde considérable en métaux précieux.

Mais tous les autres pays voient les métaux précieux affluer vers eux ou s'en éloigner, suivant la prédominance des causes différentes que nous avons essayé de résumer plus haut.

Toutes ces causes sont constamment en jeu, et, par suite de leur multiplication et de leur étendue, elles

Digitized by Google

finissent par revêtir le caractère de lois naturelles et par échapper à l'action des individualités, même les plus puissantes. Lorsqu'il s'agit de pays comme la France et surtout l'Angleterre, nul ne peut agir d'une manière efficace et durable sur le taux du change. Nul ne peut prévoir longtemps à l'avance toutes les causes qui viendront le modifier. Les plus habiles jugent sainement les circonstances qui se déroulent, prévoient quelques-unes de leurs conséquences et se mettent en mesure d'en profiter. Leur action et leurs efforts viennent alors en aide à ces circonstances, en accélèrent les effets et achèvent de déterminer les courants et d'influer sur les prix.

Lorsqu'il se produit de grands événements, comme la guerre civile aux États-Unis, que les courants commerciaux sont complétement changés, que des habitudes et des relations d'affaires presque séculaires sont brusquement renversées, les changes éprouvent naturellement des perturbations considérables. Des pays dont les affaires se soldaient par des effets de commerce demandent du numéraire; d'autres pays agissent dans un sens contraire. Les événements d'Amérique ont fourni un exemple bien remarquable de cette rupture d'anciennes relations et de la création de relations nouvelles. Le coton était fourni à l'Europe par les États-Unis en échange de produits manufacturés. La guerre supprime complétement l'exportation du coton américain; aussitôt le commerce se retourne vers l'Orient et demande à l'Égypte, à la Syrie et aux Indes, le coton que l'Amérique ne lui envoyait plus. Les conséquences de ce changement de

Digitized by Google

direction d'une branche importante de commerce ont été immenses pour le cours des changes et le mouvement des métaux précieux. Quelques chiffres en donneront une idée assez exacte.

En 1851, l'Inde et la Chine ne fournissaient encore à l'Europe qu'une médiocre quantité de soies et pas du tout de coton; l'Europe envoyait déjà vers l'extrême Orient un solde de comptes en espèces métalliques, mais ce solde était modéré, et dans l'année qui nous occupe, il ne s'éleva qu'à la somme de 45 millions de francs.

En 1854, l'importation des soies de Chine en Europe avait déjà pris de l'importance, les sommes expédiées en numéraire d'Europe vers l'extrême Orient s'élevèrent à 145 millions.

Dix ans plus tard, en 1864, l'Europe demande à l'Orient une grande quantité de coton, et nous trouvons, sur des relevés qui viennent d'être publiés, que l'Europe a expédié en Orient par Southampton et Marseille, des métaux précieux pour une valeur de 575 millions. C'est là une énorme somme, et cependant ce n'est que le solde d'un commerce immense; l'Europe a expédié, en 1864, de grandes quantités de marchandises en Orient, et l'Angleterre a eu de nombreuses lettres de change à tirer sur l'Inde et sur la Chine.

Le gouvernement anglais, à lui seul, a fourni, en 1864, des traites sur les trois présidences de l'Inde pour une somme totale de 195 millions.

En ce qui concerne la France, son rôle dans ce mouvement des métaux précieux vers l'extrême Orient a été d'une grande importance et montre bien l'étroite

Digitized by Google

solidarité de tous les marchés européens, en tout ce qui concerne le change et les métaux précieux.

En 1854, la part de Marseille dans l'exportation du numéraire vers l'Orient, que nous avons rappelée plus haut, était de 37 millions.

En 1864, cette part s'élevait au chiffre énorme de 374 millions[1].

On comprend sans peine quelles modifications profondes, autant que rapides, doivent produire dans la situation relative des changes et des mouvements de métaux précieux de pareils bouleversements dans les courants commerciaux du monde.

Dans les pages qui précèdent, nous avons essayé de montrer à grands traits quelles vastes opérations embrassent les changes internationaux et de donner à nos lecteurs quelque idée du nombre infini des causes qui peuvent, d'un instant à l'autre, influer sur les cours, déterminer une hausse ou une baisse soudaine, et souvent considérable du taux du change et forcer, par une impulsion irrésistible, les métaux précieux à se rendre d'un pays dans un autre.

Nous avons maintenant à indiquer comment opère le change dans ses relations avec le numéraire, et comment, en cas de change défavorable pour un pays, c'est la Banque nationale qui est la première atteinte par ces

---

1. Nous insérons comme *Appendice* à ce volume, et sous le n° 3, le résumé des exportations de métaux précieux vers le Levant, publié à la fin de 1864 par M. James Low, de Londres, à qui le monde financier doit des relevés d'une grande exactitude.

Digitized by Google

conséquences, et c'est elle qui doit fournir le numéraire nécessaire pour l'exportation.

Les monnaies métalliques des divers pays ont entre elles un rapport fixe qui est la quantité de métal fin que contient chacune d'elles. Chaque monnaie rapprochée des autres a donc une valeur absolue que l'on nomme le pair. C'est ainsi qu'en comparant la monnaie anglaise à la monnaie française, on constate qu'une livre sterling en or vaut 25 fr. 20 c. de notre monnaie. Ce rapport constitue donc le pair pour les deux monnaies et pour le change. Lors donc que l'on peut se procurer à Londres et à Paris des lettres de change à trois jours de vue au prix de 25 fr. 20 c. par livre sterling, le change est au pair, et l'on peut conclure que les dettes des deux pays l'un envers l'autre se balancent exactement. Nos lecteurs savent que cette parité du change se produit très-rarement, que presque toujours, entre deux pays, l'un est créancier par rapport à l'autre, et que le change présente toujours un avantage pour un pays, un désavantage pour l'autre.

Entre deux pays qui possèdent tous deux une circulation métallique bien établie et une réserve suffisante, ces différences dans le change ne sauraient jamais présenter un écart bien considérable.

Ces différences ont en effet un correctif naturel, qui est le transfert des métaux précieux d'un pays dans l'autre. Mais ce transfert lui-même entraîne des frais qui compensent un certain écart dans le taux du change, et laissent à chaque pays une marge pour le bénéfice ou pour la perte. Pour envoyer du numéraire de

Digitized by Google

Londres à Paris, on a à supporter des frais d'emballage, de camionnage, de transport et d'assurance. On a à subir des frais de monnayage; en outre, ces opérations comportent des risques qui ne permettent de les entreprendre que sur une assez grande échelle. Ces diverses raisons font que les envois de métaux ne s'opèrent que lorsqu'ils présentent un bénéfice et qu'ils ne sont en général entrepris que par des maisons de commerce d'une certaine importance. Mais, par contre, lorsque ces envois donnent un profit, comme ce bénéfice est certain et immédiatement réalisable, rien ne peut arrêter le mouvement des métaux, excepté la cessation de ce bénéfice ou un emploi plus fructueux dans le lieu où ils se trouvent.

Nous avons pris à dessein l'exemple le plus simple et le plus saisissant de la rectification des changes par les envois de numéraire entre la France et l'Angleterre, parce que ces pays possèdent tous deux d'abondantes ressources métalliques, que la sortie des métaux précieux y est également libre et que, par leur proximité et la facilité de leurs communications, ils donnent dans le monde l'exemple le plus parfait de la sensibilité du change et de sa rectification immédiate par les transmissions de numéraire.

Nos lecteurs comprendront combien les circonstances peuvent faire varier la nature et les conditions du change entre deux pays. Lorsque, comme c'est le cas en Russie et en Autriche, la circulation nationale consiste en papier-monnaie, ou lorsque, dans un pays, les exportations de numéraire par les particuliers sont interdites, le change

Digitized by Google

se trouve modifié par la dépréciation que subit le papier-monnaie dans ses rapports avec les métaux précieux devenus de véritables marchandises. Dans ces deux cas, il faut tenir compte d'une foule d'éléments dans l'évaluation du change entre deux pays. Le commerce, dans ses opérations de chaque jour, fait aisément les calculs d'après lesquels se règle le prix de la cession des lettres de change d'un pays à circulation métallique sur un pays à circulation de papier. Mais la théorie ou même la simple exposition de ces opérations exigerait des développements qui sortiraient du cadre que nous avons tracé à ces études. Nous nous bornons donc à indiquer l'existence des causes multiples qui influent sur la fixation du taux du change; mais dans nos raisonnements nous supposons toujours, pour plus de simplicité, qu'il s'agit de pays possédant une circulation métallique et une réserve de numéraire proportionnée aux engagements de leurs banques et de leur commerce.

Nous avons dit plus haut que le commerce de banque était exercé par des maisons et par des Sociétés nombreuses, intelligentes et puissantes. Ce sont ces maisons qui se chargent de fournir aux gouvernements, aux grandes entreprises et aux particuliers, les capitaux qui leur sont nécessaires.

Les banquiers et les sociétés de crédit forment aujourd'hui, grâce aux facilités de communications, un vaste réseau qui s'étend sur le monde entier et qui porte partout la fécondité et la vie, en fournissant au travail l'instrument indispensable du capital. Mais ces banquiers et ces grands commerçants ne conservent pas une

Digitized by Google

réserve stérile de capital; leurs fonds sont toujours employés, et, du reste, dans la plupart de leurs opérations, leur rôle consiste plutôt à servir d'intermédiaire entre la multitude des petits capitalistes et les producteurs qu'à fournir leurs propres capitaux.

D'un autre côté, lorsqu'ils ont à répondre à un appel pressant fait aux capitaux, et qu'il s'agit de les envoyer sur un point où ils peuvent être fructueusement employés, ces banquiers ne peuvent pas se borner à envoyer des promesses de payer, il faut qu'ils expédient des capitaux effectifs, c'est-à-dire des espèces *métalliques* qui seules représentent parfaitement, partout et toujours, des capitaux disponibles.

Lorsque l'Inde et la Chine demandent de l'or et de l'argent, on ne peut pas se contenter de leur envoyer des promesses de payer.

Lorsqu'une grande puissance européenne contracte, au prix de lourds engagements pour l'avenir, un emprunt considérable pour faire face à des besoins intérieurs, il faut bien lui envoyer du numéraire, au moins pour une partie de son emprunt.

Les commerçants qui achètent les denrées exotiques, et les banquiers qui contractent les emprunts, vont naturellement prendre les capitaux sur les marchés où on les obtient au meilleur compte, c'est-à-dire dans les pays où le taux de l'intérêt est le plus bas.

Après tant d'exemples récents et répétés, on ne saurait nier l'étroite solidarité des grandes places de commerce européennes, Londres, Paris, Amsterdam, Francfort, Hambourg.

Digitized by Google

Lorsque, par suite d'une crise intérieure qui ébranle la confiance dans les promesses de payer sur une place, ou par suite d'une grande demande de numéraire pour des achats de denrées à l'extérieur, le besoin d'espèces métalliques se fait vivement sentir sur l'un de ces marchés, que les réserves de numéraire sont attaquées et que, par suite, chacun demande un prix plus élevé pour le loyer des capitaux disponibles dont il est détenteur, on voit la recherche du numéraire se propager de place en place avec une surprenante rapidité.

Bornons-nous à citer ce qui se passe entre Londres et Paris. Lorsque le taux de l'intérêt est plus élevé en Angleterre qu'en France, les débiteurs anglais de créanciers français demandent et obtiennent un ajournement du payement de leurs dettes par l'offre d'un intérêt élevé. Les capitalistes du continent recherchent le papier sur Londres pour profiter d'un intérêt favorable, et soit directement, soit indirectement, ils se créent des ressources au moyen du papier de commerce qui vient forcément aboutir à la Banque de France. La même chose se produirait en sens contraire, si le taux de l'intérêt était plus élevé à Paris qu'à Londres. Mais des deux pays, c'est l'Angleterre qui fait les plus grandes affaires commerciales, c'est elle qui, la première, éprouve l'effet des demandes de capitaux, et c'est elle qui, par conséquent, voit opérer, la première, l'élévation du taux de l'intérêt.

Par cette élévation, elle tend à restreindre la sortie de son numéraire et à faire affluer chez elle celui des pays étrangers.

Digitized by Google

La France est le premier pays qui éprouve le contre-coup de la hausse de l'escompte à Londres.

On objecte que l'on ne voit pas généralement le numéraire sortir de France pour se rendre à Londres. Cela est vrai, mais le numéraire français sort de France pour compte anglais et va solder en Europe ou en Asie des affaires anglaises.

Londres est le grand centre où arrivent les métaux précieux de l'Amérique et de l'Australie, pour être distribués de là dans le monde entier. Cette arrivée de l'or et de l'argent en Angleterre ne cesse jamais; par conséquent, le but à atteindre par l'élévation de l'escompte à Londres consiste à retenir les métaux et à en modérer la sortie, bien plus qu'à faire refluer le numéraire du continent vers l'Angleterre.

Le but est donc atteint, lorsque, au moyen de l'élévation de l'escompte, l'Angleterre a retenu pendant quelque temps une partie des métaux précieux qui, sans cela, se seraient dirigés vers le continent, et lorsque, en influant sur le change, elle est parvenue à faire expédier pour son compte une certaine quantité d'or et d'argent vers l'empire Ottoman ou vers la Chine.

Cette solidarité des deux places est certaine et inévitable; rien, excepté la rupture des relations pacifiques, ne saurait y mettre un terme, et nous ajouterons que cette solidarité est l'une des causes les plus fécondes de notre prospérité actuelle.

Les effets de cette solidarité se font nécessairement et tout d'abord sentir sur l'encaisse de la Banque de France qui est, comme nous l'avons démontré, l'unique

Digitized by Google

réservoir d'espèces du pays, l'unique garantie métallique des milliards qui circulent sous forme de promesses de payer.

Comment défendre cet encaisse contre les assauts envahissants du commerce général de l'Europe? Comment le protéger, alors que l'élévation du taux de l'intérêt à Londres met le monde entier des affaires à la recherche des capitaux disponibles?

Reprenons l'exemple que nous avons donné plus haut, il est suffisant à lui seul. Nous avons dit qu'en 1864 il était parti en métaux précieux 575 millions pour l'Orient. D'après tout ce que nous avons dit de la solidarité du marché des capitaux en Europe, on comprendra facilement que, si les capitaux disponibles, résumés dans le numéraire, avaient été meilleur marché en France qu'en Angleterre, le commerce anglais, expéditeur de la plus grande partie des 575 millions, se serait arrangé de manière à nous faire fournir la totalité de cette somme. En fait, la France en a fourni une bonne partie.

En présence d'un si énorme besoin à satisfaire, que serait devenu l'encaisse de la Banque de France? Nous ne citons qu'un seul exemple; pour être complet, il y en aurait bien d'autres à donner durant les deux années 1863-1864; et cependant ce seul exemple suffit à montrer que, sans l'existence d'un moyen efficace de protection, notre réserve nationale de métaux précieux aurait été complétement épuisée.

L'histoire des crises commerciales et monétaires montre bien qu'à toutes les époques de grands mouvements de numéraire les encaisses des banques ont été

Digitized by Google

attaqués, que c'est sur eux qu'a porté tout le poids des difficultés que l'on traversait.

En Angleterre, en 1797, l'encaisse de la Banque tomba à 27 millions de francs; en 1826, à 60 millions de francs; en 1837, à 100 millions de francs.

En 1847, malgré l'existence de l'*act* de 1844, l'encaisse de la Banque d'Angleterre tomba à 195 millions de francs, et l'on dut suspendre l'exécution de la loi; nous dirons plus tard ce que cela signifie.

En 1857, l'encaisse tomba à 150 millions, et l'on suspendit encore l'*act* de 1844.

En 1861, au commencement de la guerre civile des États-Unis, l'encaisse tomba à Londres à 244 millions.

En 1864, l'encaisse n'a pas fléchi au-dessous de 305 millions.

En France, en 1814, l'encaisse de la Banque tomba à 6 millions; en 1815, à 19 millions; en 1826, à 88 millions; en 1830 à 104 millions; en 1836 à 90 millions; en 1847, à 78 millions; en 1848, à 83 millions; alors intervint le cours forcé, qui dura jusqu'au milieu de 1850.

Depuis la reprise des affaires qui marqua l'année 1852, nous avons vu l'encaisse de la Banque tomber, en 1855, à 202 millions; en 1856 à 158 millions; en 1857, à 185 millions; en 1863, à 191 millions; enfin, en 1864, à 152 millions.

Ces divers minimum d'encaisse représentent pour les époques auxquelles ils s'appliquent des réserves métalliques extrêmement faibles, et à chacune de ces dates,

Digitized by Google

surtout depuis l'extension contemporaine des affaires commerciales, les circonstances ont été difficiles, et les Banques se sont vues bien près de l'épuisement complet de leur réserve.

Elles n'ont été protégées que par une seule mesure, par l'élévation du taux de l'escompte.

C'est qu'en effet, lorsque les capitaux sont énergiquement réclamés, ardemment poursuivis pour des affaires nouvelles, le seul moyen réellement efficace pour les Banques de retenir leur numéraire, c'est d'en porter le prix à un taux qui n'en permette plus l'emploi rémunérateur à l'extérieur.

Lorsque l'Angleterre a élevé chez elle le taux de l'intérêt, et que, par suite, la Banque de France voit les demandes d'escompte et de numéraire affluer, à cause de la différence du taux entre les deux pays, elle n'a qu'un moyen d'éviter l'épuisement de sa réserve, c'est d'élever aussi le taux de son escompte.

Si elle tarde à le faire, si elle ne porte pas son prix assez haut, si elle l'abaisse trop tôt, elle verra infailliblement disparaître l'or qui forme la seule réserve du pays.

En 1857 et en 1864, il est certain que nous avons été menacés de l'épuisement total de notre réservoir national.

Tant que le taux de l'intérêt demeure plus bas à Paris qu'à Londres, les affaires s'organisent et se poursuivent en vue de cet état de choses. Le papier à escompter afflue à la Banque de France, et ce n'est pas tel ou tel papier créé spécialement en vue des besoins anglais

Digitized by Google

qui se présente et qu'on pourrait refuser; c'est l'ensemble du commerce qui est affecté par l'existence d'une différence dans le taux de l'intérêt.

Si, au lieu d'élever l'escompte, on voulait entrer dans la voie des refus de bordereaux, on commettrait de criantes injustices, et les refus seraient purement arbitraires.

Il n'y a donc, pour éviter l'exportation complète du numéraire de la réserve nationale, qu'un seul moyen à employer, c'est de restreindre les affaires par l'élévation du taux de l'escompte. Refuser d'employer ce moyen, c'est marcher au cours forcé. Il n'y a pas une troisième alternative, dans l'état actuel du développement du commerce en Europe.

Pour nous, nous allons plus loin, et nous affirmons, avec les plus éminentes autorités anglaises et françaises en ces matières, que la hausse de l'escompte, opportune et suffisante, est un bien en elle-même et prévient les plus graves embarras.

Cette hausse est un bien, parce qu'elle empêche le commerce d'entreprendre de nouvelles affaires au moment où ces entreprises deviendraient dangereuses. Elle arrête le développement d'un crédit qui pourrait conduire à de nombreuses faillites. Elle met un terme à la hausse exagérée des prix, c'est-à-dire à l'une des causes déterminantes des crises commerciales.

Enfin, lorsqu'une hausse suffisante de l'escompte est adoptée en temps utile, c'est-à-dire au début d'une exportation sensible de numéraire pour compte étranger, elle éloigne le papier qui se créerait en vue de ces expor-

Digitized by Google

tations, elle écarte du marché français les affaires qui n'y seraient attirées que par le taux de l'intérêt et par la recherche des métaux précieux. Elle agit donc dans un sens favorable aux intérêts français, puisqu'au prix d'un sacrifice temporaire, elle empêche des exportations de numéraire qui, si elles s'accomplissaient, auraient pour résultat certain une hausse prolongée du taux, et une élévation de l'intérêt souvent d'autant plus considérable qu'elle aurait été plus longtemps ajournée.

3° *De quelques moyens proposés pour éviter la hausse du taux de l'escompte en France.*

Il nous paraît résulter des motifs que nous avons énumérés et des exemples que nous avons donnés, que la hausse de l'escompte est le seul moyen de conserver dans les caisses de la Banque de France cette réserve nationale de métaux précieux indispensable pour permettre à la Banque de faire face, à toute réquisition, aux demandes de ses déposants et des porteurs de ses billets, et par suite pour garantir dans le pays tout entier le payement en numéraire des promesses de payer, de toutes natures, qui circulent entre les citoyens.

Cette nécessité de faire varier le taux de l'escompte n'est niée d'une façon absolue par presque personne. Mais, par contre, peu de gens, en France, acceptent comme une mesure utile et salutaire une prompte et énergique élévation du taux de l'escompte. On subit cette augmentation comme une nécessité pénible; on

Digitized by Google

cherche à l'ajourner, on s'ingénie pour trouver des palliatifs. Par une regrettable méprise, on croit avoir gagné quelque chose quand on a reculé de quelques semaines la hausse de l'intérêt commercial. On ne voit pas que, lorsque les changes sont défavorables et que l'exportation des métaux précieux commence à s'établir, tout retard dans la hausse de l'escompte a pour effet inévitable d'aggraver et de prolonger une crise que des mesures promptes et énergiques auraient conjurée ou amoindrie.

Certains esprits, non contents de recommander l'ajournement le plus prolongé possible de l'élévation de l'escompte, cherchent et proposent des mesures destinées, dans leur pensée, à réagir d'une manière permanente contre la hausse de l'intérêt en France, et à permettre au commerce de notre pays d'être en quelque sorte abonné à un escompte à peu près fixe et toujours modéré.

Les promoteurs de ces projets font observer que la hausse de l'escompte, qui est une gêne et une charge pour le commerce, est une source de bénéfices pour la Banque. Ils s'élèvent contre l'apparente injustice de ces résultats, et ils poursuivent à la fois la réalisation d'une diminution de charges pour le commerce et la réduction des profits de la Banque. Un grand nombre de propositions ont été faites pour atteindre ce double but. Elles peuvent se diviser en deux systèmes généraux.

Dans le premier, on demande au capital de la Banque des ressources pour réduire le taux de l'es-

Digitized by Google

compte. Dans le deuxième, c'est à l'exploitation de la Banque, c'est-à-dire aux bénéfices annuels, que l'on veut emprunter ces ressources.

Nous parlerons d'abord des moyens qui auraient pour base le capital.

On dit que l'immobilisation en rentes sur l'État, ou autres placements fixes, du capital de la Banque de France est un dommage positif fait au commerce du pays.

On fait remarquer que la Banque, en plaçant ainsi son capital, échappe à cette loi commune qui veut que, dans toute affaire commerciale ou industrielle, il y ait une première mise de fonds servant d'instrument aux opérations de chaque jour. La Banque, dit-on, a tous les avantages : elle profite du papier fiduciaire et de l'économie de numéraire qui en résulte, elle encaisse les produits de l'escompte, et elle bénéficie, en outre, du revenu de son capital placé en rentes sur l'État.

En raisonnant ainsi, on commet une étrange méprise sur le rôle du capital d'une Banque d'émission. On oublie que ces Banques ne sont, et ne peuvent être, que des sociétés de garantie pour la convertibilité des billets de banque, de la même manière que les compagnies d'assurance sont des sociétés de garantie contre les conséquences de l'incendie ou des risques maritimes.

Nous avons longuement décrit, dans le cours de ces études, le mécanisme des banques d'émission.

Nous ne pourrions que nous répéter si nous cherchions à établir de nouveau que les billets de banque ne

Digitized by Google

sont autre chose que la mise en circulation générale du crédit individuel avec l'addition de la garantie d'un grand établissement qui, outre la sévérité de ses choix, offre au public la garantie d'un capital considérable. Nous avons dit plus haut que nous tenions ce principe pour démontré, et nous espérons qu'il est accepté par nos lecteurs.

S'il en est ainsi, on doit conclure que le capital de la Banque ne peut être qu'un capital de garantie. Comme dans les compagnies d'assurance, ce capital pourrait n'être pas versé en entier et demeurer entre les mains d'actionnaires solvables.

On n'a pas jugé qu'il en dût être ainsi pour le capital d'une Banque nationale d'émission; on a préféré que ce capital fût réalisé tout entier; mais au moins faut-il, pour la sécurité du public, que ce capital soit immobilisé, c'est-à-dire placé de manière à être à l'abri des conséquences des affaires de chaque jour.

Le capital de la Banque est destiné à faire face à l'insolvabilité d'une partie des souscripteurs des effets de commerce formant la contre-valeur des billets de banque en circulation. Ce capital doit donc être proportionné au portefeuille. En examinant la situation de la Banque de France au 16 février 1865, nous remarquons que le portefeuille s'élève à 612 millions, et que la partie du capital placée en valeurs sur l'État ou en immeubles s'élève à 158 millions; ce capital représente donc plus du quart du portefeuille, c'est-à-dire des promesses de payer souscrites par les particuliers. Il nous semble que ce rapport est ample-

Digitized by Google

ment suffisant et qu'il n'y a pas à se préoccuper d'une augmentation du capital de garantie de la Banque jusqu'à ce que le chiffre de ses affaires ait pris un nouveau et considérable développement.

Pour que ce capital constitue une véritable garantie, il faut qu'il soit mis à part, en dehors des affaires courantes, et qu'on ne puisse y toucher qu'en cas de liquidation ou en cas de pertes considérables éprouvées sur le montant du portefeuille.

Ce serait diminuer le gage, et par conséquent la sécurité du public que de réaliser ce capital et de le convertir, par exemple, en numéraire.

Supposons que les 158 millions du capital immobilisé de la Banque de France entrassent, à un moment donné, dans son encaisse, sous forme de numéraire : il faut bien admettre qu'à certaines époques, tout ce numéraire, ou du moins la plus grande partie, pourrait être attiré, soit par la circulation intérieure, soit par les besoins de l'exportation. Le portefeuille serait naturellement l'instrument de cette sortie du numéraire, il s'accroîtrait de toute la somme dont le numéraire diminuerait et la Banque se trouverait, à certaines époques, avec un portefeuille considérable et peu ou point de numéraire.

Où serait alors la garantie de la solvabilité des souscripteurs d'effets de commerce ; que serait devenu le capital de garantie indispensable à quiconque cautionne la solvabilité d'autrui ? Il n'y aurait plus de capital de garantie. Il y aurait au passif les billets et les dépôts, à l'actif un énorme portefeuille et, en dehors de ces deux

Digitized by Google

éléments, aucune valeur disponible pour parer aux éventualités mauvaises. Vienne une époque de crise, ou la nécessité d'une liquidation, et la situation de la Banque sans réserve aucune serait des plus critiques. Supposons, au contraire, une période d'abondance de numéraire ou de stagnation des affaires, le portefeuille diminuera, l'encaisse augmentera démesurément et il pourra arriver que la somme des métaux précieux enfouis dans les caves de la Banque s'élève au même chiffre que la somme de ses engagements envers le public. Dans ce cas, l'un des plus grands avantages de l'existence d'une Banque d'émission, l'économie du numéraire et par suite d'une portion du capital du pays, serait perdu, et les choses se passeraient, au point de vue économique, comme si la circulation tout entière était composée exclusivement de monnaie métallique.

Ces réflexions, ajoutées aux principes généraux que nous avons déjà exposés, nous paraissent suffire pour démontrer la nécessité d'un capital de garantie, et la convenance de placer en valeurs permanentes de premier ordre tout ce capital ou au moins la plus grande partie. Le danger de laisser ce capital flottant dans les valeurs courantes de la Banque nous semble également prouvé.

Cependant, c'est par l'emploi du capital de garantie de la Banque que l'on cherche à assurer au pays le bas prix de l'escompte, quelles que soient les circonstances.

Il faut montrer que ce but ne peut pas être atteint par les moyens proposés.

Digitized by Google

Examinons ce qui se passerait si l'on se servait du capital de la Banque pour modifier l'encaisse.

Deux hypothèses se présentent : celle de la création d'une Banque nouvelle, et celle d'une Banque déjà existante et ayant, comme la Banque de France, son capital immobilisé en valeurs de l'État et en immeubles.

Sur la première hypothèse, nous n'aurons pas à insister : les choses se passeraient comme nous venons de le dire, en supposant le capital actuel de la Banque de France converti soudainement en numéraire. Aux époques de rareté et de recherche des espèces, le capital métallique de la nouvelle Banque sortirait de ses caisses par l'augmentation de son portefeuille.

Le public, en lui présentant des effets à escompter, lui demanderait son numéraire au lieu de prendre ses billets. Cette sortie du métal durerait aussi longtemps que la recherche du numéraire sur le marché extérieur, et la nouvelle Banque se trouverait fréquemment avec un gros portefeuille et sans réserve métallique; comment pourrait-elle alors parer au remboursement à vue de ses billets, et que serait devenu son capital de garantie? Lorsqu'au contraire, les métaux précieux seraient abondants, ils afflueraient dans les caisses, le portefeuille diminuerait, le pays ne ferait aucune économie sur sa circulation, et la Banque perdrait tout l'intérêt de son capital.

Dans la deuxième hypothèse, c'est-à-dire dans la situation actuelle de la Banque, possédant un capital de garantie placé en dehors du courant d'affaires, la ques-

Digitized by Google

tion est plus compliquée et exige quelques développements.

Les partisans de l'emploi du capital en numéraire ont mis en avant trois projets : la réalisation du capital actuel de la Banque, l'augmentation de ce capital, et la mobilité du fonds social suivant les circonstances commerciales.

Nous allons étudier tour à tour ces trois formes d'une même pensée, en prenant toujours pour exemple la Banque de France, puisque c'est elle que nous avons sous les yeux, et que c'est d'elle qu'il s'agit.

Nous avons dit plus haut que la Banque de France avait immobilisé 158 millions de capital de garantie. Nous laisserons de côté la valeur des immeubles, 8 millions, car on admettra bien que la Banque, institution durable, a un véritable intérêt à posséder les immeubles dans lesquels elle fonctionne. Nous prendrons en chiffres ronds la somme de 150 millions comme celle dont elle pourrait disposer.

N'oublions pas qu'il s'agit, par l'emploi de ces 150 millions, de maintenir l'escompte à bas prix. Supposons donc que l'escompte est à 4 p. 100 à la Banque de France, que les demandes d'escompte affluent et que l'encaisse diminue, soit sous la pression des besoins de la circulation intérieure, comme cela arrive aux époques d'inquiétudes politiques, soit par suite des besoins extérieurs, ce qui, nous l'avons vu, sera bien plus fréquemment le cas.

C'est bien là la situation prévue et dans laquelle on désire faire emploi du capital de la Banque.

Digitized by Google

A ce moment, le gouvernement de la Banque commence à réaliser les rentes qui sont sa propriété. Il donne à son agent de change l'ordre de vendre chaque jour une certaine quantité de rentes, soit au comptant, soit à terme.

Faisons remarquer d'abord l'effet fâcheux de ces ventes sur le cours des fonds publics.

Nous ne sommes pas partisan des cours soutenus artificiellement, et nous croyons que l'on n'agit jamais d'une manière durable sur le prix des effets publics, et que ce prix, comme celui des marchandises, reprend toujours, quoi qu'on fasse, son niveau naturel, c'est-à-dire la valeur que lui assigne le rapport entre l'offre et la demande.

Nous pensons que, lorsque les institutions de crédit ou les grandes individualités financières pèsent sur les cours, de manière à leur faire dépasser leur limite naturelle, la réaction est d'autant plus violente et l'oscillation d'autant plus étendue que l'effort a été plus grand.

Nous souhaiterions donc que les puissances financières s'abstinssent de peser sur les cours et laissassent agir les demandes et les offres individuelles.

Les explosions de hausse seraient moins soudaines et moins vives, mais, par contre, les périodes de baisse seraient moins longues et le découragement serait moins profond. On monterait moins, mais on baisserait moins, et le pays comme le public auraient tout à gagner.

Mais s'il est dangereux, et en tout cas inutile, de

Digitized by Google

chercher à peser sur le marché des valeurs, il est imprudent et sans objet de mettre en vente des titres qui seraient bien mieux employés en restant immobilisés, et dont la vente ne peut produire aucun résultat appréciable pour l'objet que l'on a en vue.

Nous supposons donc que l'agent de change de la Banque vend chaque jour quelques titres de rentes, soit au comptant, soit à terme. Ces rentes sont naturellement achetées par l'entremise d'un autre agent de change; ces agents règlent leurs comptes entre eux au moyen de mandats de virement sur la Banque de France. L'agent de la Banque recevra de ses collègues des mandats sur la Banque, qu'il remettra lui-même aux gouverneurs de ladite Banque. Le premier effet de l'opération sera donc un mouvement sur le montant des dépôts, et sans doute une diminution de leur solde créancier.

Mais les agents de change eux-mêmes auront vendu les rentes de la Banque à des particuliers. Ces particuliers auront à en payer le montant. Si ce sont des banquiers ou des capitalistes, ils payeront le plus souvent en mandats sur la Banque, ce qui rentrera dans la modification des comptes courants, mais ne fera pas verser de numéraire à la Banque. Si les acheteurs de ces rentes sont des commerçants alléchés par l'appât d'un prix assez bas, ils se feront des ressources avec leurs valeurs de portefeuille, c'est-à-dire qu'ils escompteront les effets dont ils seront possesseurs pour payer les rentes qu'ils achèteront. Dans ce cas, les effets escomptés aboutiront à la Banque, qui verra aug-

Digitized by Google

menter son portefeuille, mais qui ne recevra pas d'espèces métalliques.

Si les acheteurs des rentes sont de simples particuliers, ils en payeront le montant en billets de banque, car, à notre époque, excepté quelques thésauriseurs, bien peu de particuliers ont entre les mains une somme importante en or. Dans ce dernier cas, la Banque verra rentrer quelques-uns de ses billets au porteur, mais on ne lui versera pas de numéraire.

La vente des rentes de la Banque, même en supposant que l'on réalisât la totalité des 150 millions disponibles, aurait donc trois résultats : la diminution des dépôts, l'augmentation du portefeuille, la rentrée de quelques billets. Nul ne saurait dire dans quelle proportion chacun de ces éléments serait affecté, mais ce qui est certain, c'est que dans aucun cas la vente des rentes n'amènerait du numéraire à la Banque. Il faut même remarquer que, pendant que ces ventes s'accompliraient, l'escompte, étant maintenu à bas prix, ce qui est le but poursuivi, faciliterait la sortie du numéraire de la Banque.

Nous avons expliqué comment opéraient les changes étrangers, et nous avons vu quelle masse de numéraire le commerce des métaux pouvait faire sortir d'un pays où on le trouvait à bon marché. Si donc l'escompte était maintenu à 4 p. 100, alors qu'il atteindrait 6 p. 100 à Londres, tout le numéraire de la Banque de France sortirait, et nous avons vu qu'il ne serait pas remplacé par le produit de la vente des rentes. Il y a plus, on peut affirmer que, dès que le commerce des métaux verrait

Digitized by Google

la Banque vendre ses rentes pour reconstituer son encaisse, il ferait tous ses efforts pour retirer le numéraire de la Banque, et accélérer la vente des rentes au plus bas prix possible.

Si nous prenons pour exemple le moment où, en 1864, l'encaisse de la Banque de France est tombé à 152 millions, c'est-à-dire au 18 janvier; croit-on que si, à cette époque, l'escompte avait été sensiblement plus bas qu'à Londres, il aurait fallu un grand effort au commerce anglais pour tarir notre réserve? A cette date, l'escompte était à 8 p. 100 à Londres et à 7 p. 100 à Paris; ce taux était suffisant pour nous protéger, et l'encaisse a cessé de diminuer.

Quel effet favorable aurait produit à cette époque sur la situation de la Banque la réalisation de ses 150 millions de rentes, et par suite la modification de quelques-uns de ses chapitres de comptes? Absolument aucun, on peut l'affirmer hardiment.

Mais, disent certaines personnes, la réalisation des rentes aurait au moins pour résultat de diminuer les engagements de la Banque en réduisant les dépôts et en faisant rentrer des billets. Cela est vrai, mais seulement pour une somme relativement faible, et par contre il faut tenir compte de l'augmentation du portefeuille qui sera certainement produite par une vente aussi considérable d'effets publics. — Même en admettant que l'effet produit par la vente des rentes se répartît également entre le portefeuille, les billets et les dépôts, on n'arriverait par ce moyen qu'à une diminution tout à fait passagère, de cent millions, sur la somme des

Digitized by Google

engagements à vue. En prenant pour exemple la situation de la Banque au 16 février 1865, les engagements qui s'élevaient à 974 millions auraient été réduits par la vente des rentes à 874 millions.

La réduction des engagements n'a que de faibles conséquences pour le montant nécessaire de l'encaisse.

L'*Économist* l'a fait remarquer avec raison dans un article récent sur le taux de l'escompte, ce n'est pas du tout la même chose d'ajouter 100 millions à son encaisse ou de retrancher 100 millions de ses engagements.

Si, avec 900 millions d'engagements, la Banque a un encaisse de 300 millions, cet encaisse représente le tiers des engagements. Mais si, avec un encaisse de 200 millions seulement, on réduit les engagements de 900 millions à 800 millions, cet encaisse se trouve être exactement le quart des engagements au lieu d'être un peu moins du quart.

En outre, la réduction de la somme des billets en circulation et du montant des dépôts ne pourrait être que très-passagère; le pays réclame, pour ses échanges, une certaine quantité de billets qui répond à des besoins généraux et qui ne peut être modifiée que durant quelques jours.

Les dépôts ne sont point des épargnes, mais bien des fonds de roulement nécessaires aux déposants, et qui se reconstitueraient d'eux-mêmes en peu de jours. En fin de compte, et après un délai extrêmement court, le capital des rentes vendues affecterait uniquement le portefeuille et les avances sur valeurs.

Digitized by Google

Les billets en circulation resteraient au même chiffre. Les dépôts atteindraient à la même somme, et quant à l'encaisse, obéissant à des lois tout à fait distinctes, et attaqué par des besoins de métaux précieux immenses et urgents, il continuerait à diminuer aussi longtemps que la hausse de l'escompte ne viendrait pas arrêter les affaires, et l'on arriverait infailliblement à l'épuisement total de la seule réserve métallique du pays.

Le but de l'institution de la Banque, la convertibilité des billets, serait complétement manqué, et l'on n'aurait pour ressource que le cours forcé.

La réalisation du capital de la Banque n'aurait donc aucun effet sur l'encaisse, et, par suite, aucun résultat pour le taux de l'escompte. Mais en admettant un instant, et seulement pour les besoins de la discussion, que la vente des rentes de la Banque pût s'effectuer contre du numéraire, en supposant qu'une banque ou un gouvernement étranger consentît à fournir 150 millions en or en échange de 150 millions de rentes françaises, cet or entrerait dans les caves de la Banque, et la situation serait celle que nous avons décrite en commençant ce chapitre. Il y aurait un énorme encaisse que le portefeuille attaquerait sans cesse, et qui, si la rareté du numéraire continuait à se faire sentir sur le marché extérieur, finirait par être absorbé tout entier. Supposons, cependant, que l'importance de l'encaisse l'emportât pour une fois sur celle des demandes de numéraire et qu'une crise se terminât sans élévation de l'escompte et sans épuisement de la réserve, quels

Digitized by Google

moyens emploierait-on pour conjurer une seconde crise lorsqu'elle viendrait à se produire?

On aurait dépouillé la Banque de son capital de garantie, on lui aurait imposé sans doute une perte considérable pour l'obliger à fournir à bas prix du numéraire aux opérations de change de l'Europe tout entière, et cette opération malheureuse une fois terminée, le moyen serait épuisé et ne pourrait pas être employé de nouveau, puisque le capital de garantie de la Banque aurait été absorbé tout entier.

A cette objection, certains écrivains répondent en proposant de faire racheter par la Banque, aux époques d'abondance de numéraire, les rentes qu'elle aurait vendues aux époques de rareté.

Ce moyen nous paraît ruineux pour la Banque et désastreux pour les intérêts français. Outre que, comme nous l'avons vu, la réalisation des rentes ne ferait pas rentrer du numéraire à la Banque, ne voit-on pas que ces ventes et ces achats perpétuels de fonds publics par la Banque affaibliraient sans profit le capital de garantie, c'est-à-dire le gage du public? La Banque devrait nécessairement vendre au plus bas cours et acheter au plus haut cours de chaque période, puisqu'elle agirait toujours au moment le plus inopportun. Nous croyons donc que ce remède serait pire que le mal, et que, d'ailleurs, il n'éviterait pas le recours à la hausse de l'escompte.

L'inefficacité de la réalisation des rentes actuellement possédées par la Banque est admise par certaines personnes, et elles proposent de la remplacer par l'aug-

Digitized by Google

mentation du capital social qui, en principe, leur paraît trop faible. Ces augmentations, une fois réalisées, seraient permanentes et l'on choisirait pour les opérer les époques de crises monétaires dont on atténuerait ainsi l'intensité.

Tout ce que nous avons dit à propos de la réalisation du capital actuel de la Banque, s'appliquerait également à l'émission d'une nouvelle série d'actions, c'est-à-dire à l'augmentation du capital.

Pour opérer cette augmentation, on offrirait sans aucun doute de nouvelles actions aux propriétaires des anciennes. Ceux-ci, pour faire leurs versements, réaliseraient d'autres valeurs et les payements reçus par la Banque se traduiraient pour elle, comme dans le premier cas, en diminution temporaire des comptes courants et de la circulation des billets et en augmentation du portefeuille. L'épargne des actionnaires aurait bien vite reconstitué entre leurs mains le capital, et les choses reprendraient leur cours habituel sans aucun changement.

Mais l'augmentation du capital n'aurait pas amené du numéraire à la Banque, et n'aurait en rien diminué les causes d'épuisement de son encaisse.

D'ailleurs, pas plus que la vente des rentes, l'augmentation du capital n'est un moyen permanent de créer des ressources pour la Banque. Après qu'on aurait augmenté le capital, une, deux ou trois fois, il faudrait bien s'arrêter, et comme la rareté et la recherche du numéraire pour l'exportation par le commerce se reproduisent fréquemment, surtout à notre époque, on ne

Digitized by Google

serait pas dispensé de l'emploi d'un moyen de défendre l'encaisse, à la fois certain et permanent.

D'autres personnes, frappées des divers inconvénients des systèmes que nous venons d'examiner, en ont imaginé un troisième qui ne nous semble pas plus efficace.

Dans cet ordre d'idées, une partie du capital de la Banque resterait entre les mains des actionnaires dans les mêmes conditions que le capital de garantie des sociétés d'assurances.

L'escompte aurait un taux normal, que la Banque ne pourrait dépasser que dans le cas où son encaisse tomberait au-dessous d'une certaine proportion avec ses engagements.

Dans ce cas aussi, les actionnaires auraient à verser une certaine somme, qui leur serait remboursée lorsque les circonstances permettraient d'abaisser le taux de l'escompte.

Ce serait la fluctuation du capital, proportionnée à celle du taux de l'escompte.

On a même ajouté que ces versements de capital ayant pour but la reconstitution de l'encaisse, les actionnaires auraient à verser en numéraire le montant des appels de fonds.

Lorsqu'on l'examine dans le détail de son fonctionnement, ce système ne supporte pas plus l'analyse que les deux précédents. En premier lieu, on ne saurait envisager sans effroi la confusion et le trouble qu'apporterait sur le marché des capitaux l'éventualité permanente d'un appel de fonds, ou d'un remboursement considérable.

Digitized by Google

Les actionnaires de la Banque, constamment menacés dans leur tranquillité et dans l'assiette de leur fortune, seraient pour le marché une cause perpétuelle d'inquiétude.

Mais, même en laissant de côté cette grave objection, en admettant que les actionnaires verseront toujours facilement, et toujours du numéraire, où suppose-t-on qu'ils iront chercher ces espèces métalliques, sinon dans les caves de la Banque elle-même?

Cela est facile à prouver. On ne peut pas supposer que ces actionnaires posséderont et conserveront chacun un trésor métallique. Quand les appels auront lieu, ils se procureront les fonds réclamés, sur le marché monétaire dont la Banque est le seul réservoir. Comme dans les deux combinaisons précédentes, le portefeuille augmentera, les billets se présenteront au remboursement, les dépôts seront diminués; l'or sortira de la Banque pour y rentrer sous forme de versements des actionnaires. Ou plutôt, tout se bornera à de simples virements de comptes. Les écritures seules seront modifiées, mais quant à l'encaisse, il restera ce qu'il était, et il ne pourra être défendu que par la hausse de l'escompte.

On le voit, tous les moyens de fortifier l'encaisse et de diminuer le taux de l'escompte, tirés de l'emploi du capital, seraient sans aucune efficacité.

Dans les divers systèmes proposés, on revient toujours au point de départ, c'est-à-dire que c'est la Banque elle-même qui fournit le numéraire que l'on voudrait faire verser par ses actionnaires. C'est qu'en effet on tourne dans un cercle infranchissable. L'en-

Digitized by Google

caisse de la Banque est l'unique réservoir métallique du pays, et elle donne le numéraire au pair de ses billets et de ses escomptes; par suite, tous ceux des habitants du pays qui ont à payer du numéraire s'adressent forcément à elle pour s'en procurer; en outre, la solidarité des grands marchés européens fait que, lorsque le taux de l'escompte, c'est-à-dire le numéraire, est meilleur marché à Paris que sur les autres places, les demandes affluent, et l'encaisse est attaqué de tous les côtés. Toute demande de numéraire par la Banque, accompagnée du maintien de l'escompte trop bas pour les circonstances, ne saurait donc produire autre chose qu'un va-et-vient d'espèces métalliques aussi onéreux pour le pays que pour la Banque elle-même.

Dans aucun cas, on ne saurait éviter la hausse de l'escompte pour conserver les débris de l'encaisse, à moins de laisser épuiser la réserve et de glisser fatalement dans le cours forcé des billets.

La vérité des principes que nous soutenons ici a été démontrée par l'expérience de la Banque d'Angleterre.

Il y a bien longtemps que ce grand établissement a renoncé à réaliser des fonds publics pour augmenter son encaisse. Devant le comité parlementaire de 1857, M. Weguelin, gouverneur de la Banque, interrogé par M. James Wilson, déclarait que les ventes de fonds publics par la Banque n'avaient d'autres résultats que de diminuer temporairement le montant des dépôts ou celui des billets en circulation, sans jamais amener de numéraire dans les caisses de la Banque.

Nous sommes donc fondé en théorie et en pratique,

Digitized by Google

par le raisonnement et par l'expérience faite, à affirmer que l'on ne saurait trouver dans le capital de la Banque de France aucun palliatif pour éviter ou ajourner la hausse de l'escompte, et que, ni la réalisation de ce capital, ni son augmentation, ni sa mobilité, ne pourraient contribuer à maintenir l'encaisse lorsqu'il est attaqué par les conséquences des changes étrangers, c'est-à-dire par les nécessités de l'exportation.

Il nous reste à parler du système qui demande à l'exploitation de la Banque, c'est-à-dire aux bénéfices annuels des actionnaires, les ressources nécessaires pour protéger l'encaisse en le renforçant, et pour éviter ainsi dans une certaine mesure, ou au moins pour ajourner la nécessité d'élever l'escompte.

Nos lecteurs comprennent que nous voulons parler des sacrifices que la Banque peut faire pour acheter des métaux précieux, destinés à remplacer ceux que les demandes du commerce font sortir de ses caisses. Sur ce point, nous pourrons être bref, car l'expérience a été faite, et se fait même tous les jours par la Banque de France elle-même, et l'on a vu, en 1857 et en 1864, que les achats de métaux précieux, en créant ou en prolongeant une situation factice, ne faisaient pas éviter la hausse de l'escompte. Sur cette matière délicate des achats de numéraire, l'expérience montre qu'il faut distinguer et agir d'après les circonstances.

S'il se produisait en France une crise monétaire qui n'atteignît que notre pays pris isolément, par exemple, une mauvaise récolte exigeant une exportation de numéraire considérable, pendant que les autres pays de

Digitized by Google

l'Europe, et notamment l'Angleterre, jouiraient de l'abondance du blé et du numéraire; si la crise était restreinte absolument à la France, la Banque agirait sagement en achetant des métaux précieux en Angleterre, et elle pourrait, sans danger, continuer à les livrer au commerce français sans élever sensiblement le taux de son escompte. Les demandes de numéraire étant limitées par des besoins à peu près connus, on pourrait calculer l'importance des sacrifices à faire et prévoir le terme des exportations.

Mais, lorsque la crise monétaire est générale, comme elle l'était en 1857, et comme elle l'a été encore en 1863 et en 1864, les achats de numéraire à l'étranger et le retard apporté dans l'élévation du taux de l'escompte ne peuvent qu'aggraver la crise, ou tout au moins la prolonger.

Continuons à prendre pour exemple les relations entre la France et l'Angleterre.

Lorsque la Banque d'Angleterre élève son escompte, c'est pour défendre son encaisse métallique diminué par des causes qu'elle connaît et qu'elle doit combattre. A ce moment, les commerçants qui ont besoin de numéraire tournent leurs regards vers la Banque de France, si son escompte est plus bas que celui de Londres. La seule conduite à tenir par la Banque de France, serait donc d'élever immédiatement son escompte, presque au même taux que la Banque d'Angleterre.

Si elle ne le fait pas, et si, conservant un écart trop sensible, elle fait acheter des métaux précieux à Londres, le résultat infaillible sera celui-ci : la Banque

Digitized by Google

d'Angleterre se sent attaquée par une nouvelle voie, aux causes déjà connues de sortie du numéraire de ses caisses vient s'ajouter une nouvelle cause, les demandes de la Banque de France. Pour se défendre, la Banque d'Angleterre n'a qu'un moyen efficace, élever encore le taux de son escompte, et forcer ainsi par l'excès même de la pression la Banque de France à imiter son exemple.

Nous n'insisterons pas sur la démonstration de ces vérités, elles résultent aujourd'hui d'expériences répétées, et nous croyons qu'à l'avenir, en présence d'une crise générale, la Banque de France aura plus promptement recours à la hausse de l'escompte, et se préoccupera moins que par le passé des achats de numéraire.

4° *De quelques-unes des causes de variation et d'élévation du taux de l'intérêt à notre époque.*

Quelque bien justifiée que soit l'élévation du taux de l'escompte comme moyen unique de conserver ou de reconstituer l'encaisse de la Banque nationale, cette élévation est néanmoins une cause de gêne et parfois même de souffrances très-réelles pour une partie du commerce du pays.

On reconnaît que les excès de la spéculation sont efficacement corrigés par l'obligation de payer un intérêt élevé ; mais tous les commerçants ne sont pas des spéculateurs et bien moins encore des spéculateurs trop hardis. En outre, un grand nombre de branches de l'industrie nationale restent en dehors des affaires nouvelles

Digitized by Google

qui produisent quelquefois de grands bénéfices, souvent de lourdes pertes, mais qui, dans tous les cas, ont une influence prépondérante sur les variations du loyer des capitaux. Toute la partie du commerce et de l'industrie dont nous venons de parler proteste énergiquement contre le taux élevé de l'intérêt durant ces dernières années ; le taux moyen de 6 1/2 p. 100 atteint par l'escompte de la Banque, durant l'année 1864, est surtout l'objet de plaintes presque unanimes.

On compare le présent au passé ; on rappelle que pendant trente ans le commerce français a joui de l'escompte à 4 p. 100 ; on se demande comment il peut se faire qu'avec un accroissement incontestable de la richesse publique, avec une abondance sans précédents de capitaux disponibles, le commerce soit obligé de payer beaucoup plus cher pour faire escompter son papier, qu'aux époques où les affaires étaient restreintes.

Les commerçants qui sont restés dans leur ancienne sphère d'activité, ceux dont les transactions ne sont pas importantes ou qui n'ont affaire qu'à la clientèle intérieure ; tous ceux enfin, et ils sont nombreux, qui n'ont pas approfondi le rôle purement passif de la Banque, et qui croient qu'elle commande alors qu'elle ne fait qu'obéir, tous ces commerçants sont portés à faire peser sur la Banque de France la responsabilité des charges qui leur sont imposées.

On constate que d'année en année, ou du moins de période en période, la moyenne du taux de l'escompte est plus élevée, que cette élévation ne nuit en rien au développement des affaires de la Banque, et que, par

Digitized by Google

conséquent, les bénéfices des actionnaires de cet établissement sont d'autant plus considérables que l'escompte a été plus élevé. Du rapprochement de ces circonstances on conclut que l'intérêt de la Banque est en opposition avec celui du commerce, et, mal renseigné sur la pondération des pouvoirs qui fait que la Banque ne saurait être entraînée par les intérêts de ses actionnaires, on reproche à cette grande et utile institution une ligne de conduite qui lui est imposée par les événements, et que les intérêts les plus impérieux du pays lui font une loi de suivre avec fermeté.

Nous espérons que les détails que nous avons donnés sur le fonctionnement des Banques d'émission et sur l'importance des changes étrangers et la solidarité des marchés européens, contribueront à dissiper quelques erreurs et à faire mieux apprécier les conditions inévitables auxquelles doit obéir la circulation fiduciaire, c'est-à-dire la réalisation anticipée des promesses de payer du commerce.

Nous avons maintenant à indiquer les causes générales qui, surtout depuis seize ans, tendent à faire élever le prix du loyer des capitaux en Europe, et qui en même temps ont pour premier résultat une variabilité du taux de l'escompte inconnue durant de longues années.

On regrette parfois la quiétude et l'uniformité de circonstances commerciales à jamais disparues, et oubliant les souffrances ou au moins la médiocrité d'une autre époque, on ne voit que les inconvénients du présent mis en regard du seul avantage qu'offrit le passé.

Digitized by Google

Rappelons donc sommairement la transformation que le monde commercial et industriel subit depuis le commencement du siècle, et dont la marche s'est si rapidement accélérée à dater de 1848.

A l'exception de la Grande-Bretagne, les nations de l'Europe étaient peu commerçantes sous l'ancien régime, dont la Révolution française a marqué le terme.

Ce n'est pas que le désir de s'enrichir fît défaut parmi les hommes des derniers siècles, ou du moins parmi ceux que les hasards de la naissance ou les bienfaits de l'éducation plaçaient dans une condition assez relevée pour qu'il leur fût possible de songer à autre chose qu'au pénible labeur de chaque jour et à l'obéissance presque passive. Mais jusqu'à la fin de l'ancien régime, le commerce intérieur n'était pas honoré, et quant aux entreprises lointaines, elles n'avaient d'autre but que la conquête ou l'occupation de contrées naturellement fertiles, d'autre moyen d'action que le travail servile. Les cadets des familles nobles et quelques bourgeois entreprenants rêvaient la fortune à conquérir dans les colonies par l'exploitation d'une plantation cultivée par les nègres. Quelques aventuriers du négoce faisaient une ou deux fois dans leur vie une grande pacotille qui, combinée avec un retour en denrées exotiques, devait les enrichir.

Puis, le monopole était partout. Le commerce du Nouveau-Monde était donné en privilége par les souverains à leurs favoris, et l'Angleterre elle-même avait concédé à une compagnie de marchands le monopole de l'exploitation des grandes Indes.

Digitized by Google

D'autre part, la guerre presque à l'état permanent, entravait tout essor, déjouait tout calcul et ne permettait aucun esprit de suite dans les combinaisons du commerce. Enfin, la science n'avait pas encore doté l'humanité de ces instruments merveilleux qui ont centuplé sa puissance.

Les dernières années du dix-huitième siècle et les premières du dix-neuvième marquèrent, dans l'ordre économique, comme dans l'ordre politique, la fin d'une grande étape de l'humanité et le commencement d'une ère nouvelle.

Au milieu de la lutte gigantesque qui ensanglanta l'Europe, les plus belles découvertes s'accomplissaient, et l'affranchissement définitif de tous les citoyens des grands pays civilisés venait mettre des millions d'intelligences au service du progrès.

Le commerce international, tel que nous le voyons se développer aujourd'hui, date, pour la France surtout, de la paix de 1815.

Quelques chiffres feront mieux ressortir la comparaison de l'activité commerciale depuis soixante ans.

En France, de 1801 à 1810, les opérations annuelles du commerce extérieur étaient représentées, autant qu'on peut s'en rapporter à des statistiques incomplètes, par la somme de 764 millions de francs;

De 1811 à 1820, la moyenne annuelle est de 794 millions;

De 1821 à 1826, moyenne annuelle, 1,250 millions;

Digitized by Google

De 1827 à 1836, moyenne annuelle, 1,616 millions;

De 1837 à 1846, moyenne annuelle, 2,359 millions;

De 1847 à 1851, moyenne annuelle, 2,632 millions;

De 1852 à 1856, moyenne annuelle, 4,893 millions.

En 1862, le commerce extérieur de la France atteint l'énorme somme de 6,941 millions.

Enfin, pour 1864, on estime que le chiffre total du commerce général atteindra 8,500 millions.

Nous avons établi le rapport entre le commerce extérieur de la France et sa population, afin de tenir un juste compte de l'accroissement du nombre des habitants. Voici deux chiffres qui font ressortir ce rapport :

En 1836, l'ensemble du commerce extérieur représentait, par habitant, une somme de 49 fr.; en 1864, le résultat de la division donne 224 fr. par habitant, c'est-à-dire que les affaires de la France avec l'étranger sont aujourd'hui quatre fois et demie ce qu'elles étaient en 1836, et cela malgré l'accroissement de la population, qui, durant la même période, s'est élevée de 32 millions et demi à 38 millions.

Il est intéressant de rapprocher des chiffres qui concernent la France les mêmes données statistiques pour sa grande émule, l'Angleterre. Ce pays nous a précédés dans le développement commercial, et il tient encore la tête des nations dans l'ordre d'importance des affaires internationales.

Digitized by Google

Voici la progression des chiffres depuis le commencement du siècle :

De 1801 à 1810, moyenne annuelle, 1,985 millions;
De 1811 à 1820, moyenne annuelle, 2,103 millions;
De 1821 à 1826, moyenne annuelle, 2,051 millions;
De 1827 à 1836, moyenne annuelle, 2,467 millions;
De 1837 à 1846, moyenne annuelle, 3,395 millions;
De 1847 à 1851, moyenne annuelle, 4,659 millions;
De 1852 à 1856, moyenne annuelle, 6,980 millions;

Enfin, en 1862, les transactions de toute nature de l'Angleterre avec ses colonies et l'étranger, constatées par la douane, ont atteint la somme prodigieuse de 11,321 millions.

En rapprochant le chiffre des affaires de celui de la population pour la Grande-Bretagne, comme nous l'avons fait pour la France, voici quels résultats nous trouvons :

En 1836, avec une population de 24 millions d'âmes, le commerce extérieur représente 101 fr. par habitant. En 1862, avec une population de 29 millions, le commerce extérieur s'élève à 386 fr. par tête.

Il résulte clairement de ces chiffres généraux que nous ne pouvons donner ici en détail, mais que nos lecteurs pourront contrôler en se reportant à l'*Appendice* n° 2, placé à la fin de ce volume, que, pour la France comme pour l'Angleterre, le commerce extérieur s'établit et se développe lentement de 1801 à 1826, qu'il s'élargit et s'affermit de 1827 à 1851, par une progression soutenue mais encore modérée, et que, à partir de 1852, il prend un essor immense qui, pour l'Angleterre, en

Digitized by Google

double au moins l'importance, et fait plus que la tripler pour la France.

Dans un autre ordre d'affaires, le monde moderne a produit des merveilles complétement inconnues à l'ancien régime.

Nous voulons parler des résultats de l'association des petits capitaux et du développement du crédit public, qui ont permis de constituer sur de si larges bases les emprunts d'États et les capitaux des compagnies financières et industrielles.

Le *Stock Exchange* de Londres et la Bourse de Paris étaient bien peu de chose au commencement du siècle, si on les compare à ce qu'ils sont aujourd'hui.

En pareille matière, la statistique, déjà si peu précise pour le commerce des marchandises, devient complétement impossible. Cependant, quelques personnes ont essayé de donner une idée de ce qu'était la bourse au commencement du siècle, et de ce qu'elle est aujourd'hui.

Il y a soixante ans, on ne négociait à la Bourse que les rentes sur l'État et les actions de la Banque, tout au plus un milliard de capital et 50 millions de revenu.

Aujourd'hui, on évalue à 20 milliards l'ensemble des valeurs susceptibles d'être négociées sur les bourses françaises, et on compte environ un millier de titres différents. En outre, on ignore pour quelle somme les capitaux français sont intéressés dans les dettes et dans les compagnies industrielles des pays étrangers.

Pour Londres, nous n'avons pas entre les mains une

Digitized by Google

évaluation des capitaux qu'embrasse la sphère d'action du *Stock Exchange*. Mais en faisant l'addition des valeurs qui se négocient dans ce grand centre financier, sur un recueil spécial, nous avons facilement compté jusqu'à 1,500 valeurs différentes. Si l'on songe que parmi ces valeurs figurent, pour une forte proportion, les emprunts nationaux du monde entier et une bonne partie des chemins de fer, de la navigation, de la banque, de l'industrie et du commerce de l'univers, on sera conduit à supposer que les capitaux représentés au *Stock Exchange* sont beaucoup plus considérables que ceux qui trouvent place sur le marché français. Nous n'essayerons pas de supposer un chiffre que rien ne pourrait justifier, mais personne ne mettra en doute l'énormité de ces capitaux.

La presque totalité de ces valeurs, tant en Angleterre qu'en France, ne remonte pas au delà du commencement du siècle. En outre, nul n'ignore combien ont été rapides la création et l'accumulation des valeurs de bourse durant les seize dernières années.

Le caractère général de tous les accroissements que nous venons de signaler dans les affaires de la France et de l'Angleterre, caractère que l'on retrouve également dans tous les autres pays civilisés, est la tendance du commerce et de la banque à se faire de plus en plus cosmopolites.

Les affaires internationales se sont développées depuis seize ans dans des proportions énormes. Les chiffres que nous avons cités font connaître l'importance de cet accroissement pour les affaires commerciales pro-

Digitized by Google

prement dites, tandis que l'on est réduit aux conjectures pour se rendre compte de l'importance des capitaux engagés dans les affaires internationales plus spécialement financières et industrielles.

L'année 1848, si féconde en grands événements, a vu la découverte des gisements aurifères de la Californie; moins de deux ans après, l'or était également trouvé en Australie. Ces découvertes ont été le signal et, en partie, l'instrument d'un redoublement d'activité dans les affaires du monde.

Ces deux contrées ont ajouté chaque année des sommes considérables aux capitaux disponibles des nations, et l'on a cru un moment que l'or allait s'avilir, que les capitaux allaient surabonder et que l'intérêt de l'argent allait subir une baisse générale, tandis que le prix de toutes les marchandises allait s'élever dans une proportion considérable par rapport à la valeur du métal précieux.

C'était là une erreur.

Un redoublement d'activité de la part des hommes est inséparable d'une grande demande de capitaux, et par suite, du maintien à un taux élevé du prix de leur loyer. C'est une vérité démontrée par l'expérience que, lorsque les profits de l'industrie et du commerce sont considérables, l'intérêt des capitaux doit aussi être élevé.

La production de l'or en Californie et en Australie, en procurant de grands et rapides bénéfices, est venue confirmer le principe que nous venons de rappeler.

Digitized by Google

D'abord il a semblé que le numéraire abondait sans qu'une absorption correspondante se fît immédiatement sentir pour ce surcroît de capital. Cela tenait à ce que les premiers chercheurs d'or étaient partis n'emportant avec eux que leurs bras et une pioche, et comme les premiers de ces pionniers ne remplissaient pas dans les pays civilisés un rôle bien utile, on ne s'aperçut pas tout d'abord du vide que faisait leur départ.

Les premiers produits du travail des mines ayant enrichi des hommes qui, pour la plupart, n'avaient rien, on put croire que tout cet or s'ajoutait gratuitement au capital disponible du monde et allait en faire baisser la valeur.

Mais les faits ne tardèrent pas à montrer combien cette opinion était erronée.

On vit bientôt ce que coûtait à la vieille Europe l'or produit par la Californie et par l'Australie. Ces deux pays, en se peuplant, lui enlevèrent d'abord quelques bouches inutiles, mais bientôt après de nombreux et vaillants ouvriers de notre civilisation. Le travail de ces hommes manquant à l'Europe eut sa part d'influence sur le taux des salaires. Bientôt la Californie et l'Australie commencèrent à absorber des capitaux effectifs; des lignes de navigation à vapeur et à voile s'établirent pour relier ces contrées aux grandes métropoles commerciales, et ce matériel naval employa et emploie encore de grands capitaux. Des marchandises fabriquées, des matériaux de toute nature furent expédiés vers les deux nouveaux pays; des maisons et des édifices de tout genre s'y élevèrent; des routes y furent tracées, des champs y furent

Digitized by Google

défrichés ; en un mot, toutes les causes connues d'immobilisation de capitaux et d'accumulation de travail furent mises en œuvre et agissent encore dans ces deux pays, en partie aux dépens, et en partie au profit des nations européennes.

Nous croyons que les capitaux absorbés par la Californie et l'Australie dépassent de beaucoup en importance la somme de l'or que ces deux contrées ont ajoutée à la circulation générale du monde. Cet or a été un agent très-puissant de circulation, il a été l'occasion et l'instrument d'un redoublement de travail, et, par suite, de création de nouveaux capitaux. Mais l'emploi de ces capitaux ayant marché au moins parallèlement avec leur création, l'ayant peut-être dépassée, il n'y a aucune raison pour que l'or produit par la Californie et l'Australie soit une cause de baisse générale de l'intérêt des capitaux.

Nous sommes donc fondé à dire que cette grande découverte, cette révélation providentielle du métal précieux dans deux contrées désertes a été une cause de redoublement d'activité, de développement de relations nouvelles au sein de l'humanité, mais qu'elle a augmenté plutôt que diminué la demande des capitaux sur les grands marchés.

Mais la Californie et l'Australie ne sont pas les seuls pays qui, depuis seize ans, aient attiré l'attention des nations civilisées et fait appel à leur intelligence, à leurs bras, à leurs capitaux.

Il est évident, et du reste incontesté, que la France et l'Angleterre sont à la tête des nations, tant par l'acti-

Digitized by Google

vité dans le travail que par la possession des richesses accumulées.

Depuis 1848, cette activité et ces richesses ont trouvé, dans la paix et dans le développement des facilités de communication, des occasions de s'employer entièrement nouvelles et pratiquement illimitées.

D'abord, ces deux pays ont accompli, sur leur propre territoire, d'immenses travaux. Ils se sont couverts de chemins de fer, de routes, de canaux; des ponts ont été construits, des ports creusés et améliorés.

Il n'entre pas dans notre cadre d'énumérer les travaux publics que nos lecteurs ont sous les yeux et dont la nomenclature leur est sans cesse rappelée. Si les États, les communes et les grandes compagnies ont employé d'immenses capitaux, les particuliers ont également fait de nombreux appels aux ressources disponibles. Les fabriques, les machines, les mines, et aussi l'agriculture, ont immobilisé des sommes considérables.

Enfin, dans les deux pays, les armements maritimes ont également contribué à l'emploi fructueux des épargnes accumulées.

L'activité des deux nations ne s'est pas limitée à leur territoire et aux affaires nationales. Les pays étrangers, les plus proches comme les plus lointains, sont venus faire appel à nos capitaux sous toutes les formes : numéraire, marchandises, matériaux, travail de nos concitoyens.

Nous avons prêté de l'argent à toutes les puissances de l'Europe, et même aux nations américaines.

Nous avons construit les chemins de fer de l'Espa-

Digitized by Google

gne, de l'Italie, de la Suisse, de l'Autriche et de la Russie, et pour cela nous avons fourni la plus grande partie des capitaux, en même temps qu'une portion du matériel et du personnel.

Les Anglais ont participé à tous ces travaux et à tous ces emprunts. Leurs capitaux ont été féconder l'empire ottoman, les Indes et plusieurs contrées américaines. L'Allemagne a fourni des bras et aussi des capitaux à la grande république américaine.

Il s'est organisé dans le monde entier, par les chemins de fer sur terre, et par les bateaux à vapeur sur mer, une étroite solidarité du commerce et de la finance et une recherche universelle des emplois fructueux de capitaux, qui tendent chaque jour davantage à supprimer les dissemblances en même temps que les distances et à niveler le prix de toutes choses, celui des capitaux comme celui des matières premières et des produits fabriqués.

Il se passe entre les nations comme une reproduction du phénomène physique qui se produit lorsque l'on met en communication des vases contenant du liquide en quantités inégales : le niveau tend à se rétablir.

On a souvent cité comme exemple des maux qui peuvent résulter du défaut de moyens de communication, un fait constaté en Espagne. Jusqu'à ces dernières années, il arrivait que la *Manche* regorgeait de blé au point qu'on le laissait pourrir sur pied ou dans les greniers, tandis que la famine sévissait en *Castille*. Un chemin de fer a mis ces deux provinces en communi-

Digitized by Google

cation, le blé de la Manche va nourrir la Castille, les deux provinces s'enrichissent par cet échange. Le blé est évidemment plus cher dans la Manche, mais elle reçoit, en échange du surplus de sa production, de l'argent ou des produits qui autrefois lui auraient fait défaut.

Il en est de même pour les capitaux. Sous le régime de l'isolement financier, ils surabondent dans un pays et manquent complétement dans un autre. Avant la période d'expansion dans laquelle nous sommes entrés, l'argent était à 4 p. 100 et au-dessous à Paris et à Londres, et il pouvait valoir de 10 à 20 p. 100 en Turquie, en Égypte, aux Indes, en Chine, au Brésil et dans les républiques de l'Amérique du Sud. Peut-être même, sans aller aussi loin, aurait-on pu constater que le taux de l'intérêt était exorbitant dans des pays très-voisins de la France.

Le système des Banques perfectionnées et des sociétés financières joue, par rapport aux capitaux, le rôle que les chemins de fer et la navigation remplissent pour les marchandises. Ces utiles intermédiaires prennent les capitaux sur les points où ils abondent et les transportent là où ils font défaut. Le taux de l'intérêt s'élève dans les pays que nous appellerons supérieurs au point de vue financier, et il s'abaisse dans les pays qu'il sera permis d'appeler secondaires en ce qui touche l'accumulation des capitaux.

Il se produit ainsi un mouvement durant lequel un intérêt plus élevé attire au dehors les capitaux, qui sont retenus cependant dans les grands centres par un degré supérieur de sécurité.

Digitized by Google

L'immense développement des affaires et du travail depuis 1848 a produit des changements considérables et des améliorations réelles dans le sort des populations. De toutes parts, les bras ont été plus recherchés. Les travailleurs ont pu se transporter plus facilement sur les points où l'ouvrage abonde. Il y a eu plus de travail, par suite plus de salaires à distribuer et une élévation générale des salaires.

Les ouvriers, mieux payés, ont pu se mieux vêtir et se mieux nourrir; pour certains produits, tels que les céréales, et pour certaines qualités de tissus, la production a suivi d'assez près la demande, et les prix n'ont pas sensiblement varié. — On peut dire que, pour les choses absolument indispensables, il n'y a pas eu renchérissement marqué. Mais les salaires plus élevés et les bénéfices plus grands ont ouvert de nouveaux et immenses débouchés pour des articles qui, auparavant, n'étaient consommés que par le petit nombre. La viande et les boissons ont été, parmi les objets de consommation, ceux dont les prix se sont le plus élevés. En outre, la recherche du confortable a créé mille nouveaux besoins, et, en somme, on peut dire que la vie matérielle est meilleure, mais qu'elle est plus chère que jadis. En présence de ce renchérissement général ou de cette augmentation des besoins et par suite des dépenses, les capitalistes grands et petits ont une tendance naturelle à rechercher les emplois fructueux de leurs épargnes. Ils y sont poussés également par l'appât et par l'exemple des grands profits réalisés sous leurs yeux par certains commerçants, et par ceux qui, les premiers, se sont

Digitized by Google

intéressés aux entreprises nouvelles par actions. Ces capitalistes trouvent, pour seconder leur désir de participer à ces bénéfices élevés, le concours des promoteurs et des directeurs de toutes ces entreprises, qui recherchent sans cesse de nouveaux capitaux à prêter aux États obérés ou aux pays en voie de développement.

Par contre, ils sont retenus dans une certaine mesure par la crainte de l'inconnu, par l'ignorance où ils sont du degré de sécurité que leur offrent des placements à l'étranger.

Il s'établit ainsi une lutte entre l'attrait d'un intérêt plus élevé et le désir d'une sécurité plus grande. L'un ou l'autre de ces deux sentiments l'emporte suivant le degré de confiance ou de défiance inspiré aux capitalistes par les noms des hommes qui se placent à la tête des entreprises étrangères et qui provoquent la réunion des capitaux destinés à un emploi lointain. En général, pourvu qu'un degré suffisant de confiance puisse être inspiré par les promoteurs des nouvelles affaires, pourvu que ces affaires elles-mêmes paraissent reposer sur une base raisonnable, les capitalistes français comme les anglais éprouvent de nos jours un attrait invincible et durable vers les placements à l'étranger, promettant un meilleur intérêt que celui produit par les placements nationaux.

Dans ces conditions, la tendance générale doit être vers la hausse de l'intérêt, et cette hausse se prolonge tant que dure l'activité des affaires et aussi longtemps qu'elle est encouragée par la vue de quelques résultats heureux.

Digitized by Google

Cette marche ascendante éprouve cependant des temps d'arrêt qui se produisent chaque fois que des sinistres commerciaux et industriels ou une trop longue attente des bénéfices espérés viennent jeter le découragement parmi les capitalistes.

A côté, et à la suite des affaires bien étudiées, on voit se produire de médiocres entreprises ; les promoteurs d'affaires nouvelles créent à la fois trop de compagnies ; l'immobilisation va plus vite que l'épargne, et les souscripteurs se trouvent engagés au delà de leurs ressources disponibles. Les engagements une fois contractés, les versements exigibles se succèdent et la gêne se fait sentir. Cette situation produit un redoublement d'activité dans la recherche des capitaux. Des ventes forcées ont lieu sur toute espèce de valeurs, il en résulte des pertes pour les uns, et pour d'autres des bénéfices, c'est-à-dire un intérêt plus élevé pour leur argent. C'est encore ici un élément qui contribue à la hausse générale de l'intérêt par la rareté temporaire du capital. Mais la hausse de l'intérêt dans ces conditions est bien vite suivie d'un ralentissement dans les affaires.

L'épargne reconstitue rapidement alors d'énormes capitaux disponibles dans des pays comme la France et l'Angleterre. Ces capitaux, ne rencontrant, lorsqu'ils sont trop abondants, qu'un faible intérêt à leur portée immédiate, se mettent de nouveau à la recherche des placements avantageux et, par suite, s'offrent de nouveau aux emplois à l'étranger. Une nouvelle hausse est la conséquence inévitable de ce mouvement de bascule.

Digitized by Google

Tel est l'état actuel du marché des capitaux en Europe : une grande abondance de richesses accumulées, mais par contre des sollicitations incessantes vers l'emploi lointain de ces capitaux; des facilités toutes nouvelles pour transporter les capitaux là où ils peuvent être le plus fructueusement employés; un nombre infini de commerçants et de promoteurs d'affaires recherchant dans le monde entier des placements avantageux et venant les offrir en fractions minimes aux capitalistes européens, obligés eux-mêmes de poursuivre un intérêt croissant de leurs épargnes; par moments, de grands bénéfices alléchant les capitaux et provoquant à de nouveaux engagements, puis des pertes sensibles et des périodes de découragement, presque de panique; enfin, l'épargne reconstituant le capital et ouvrant de nouveaux horizons à de nouvelles entreprises.

Cette situation ne suffit-elle pas pour expliquer la variabilité que l'on remarque depuis quelques années dans le taux de l'intérêt? Que chaque commerçant, que chaque capitaliste consulte les variations et les soubresauts de ses profits et de ses revenus depuis 1848, et ils auront l'explication des causes toutes-puissantes qui depuis seize ans ont produit dans le taux de l'escompte la variabilité et la tendance vers la hausse dont on se plaint faute d'en bien étudier les éléments.

Pour nous, nous ne séparons pas ces deux parties d'un seul tout : le taux de l'intérêt et le taux des bénéfices. Lorsque les profits sont élevés, ou au moins que les chances de profits sont grandes, le taux de l'intérêt

Digitized by Google

est forcément élevé lui-même. C'est là un fait économique démontré jusqu'à l'évidence.

Les Banques de France et d'Angleterre, dans les variations du taux de leur escompte, n'ont fait que suivre et traduire, dans la pratique, les lois impérieuses que les événements leur imposaient, à elles comme à tous les autres détenteurs de capitaux.

L'examen le plus rapide des variations du taux de l'escompte dans les deux Banques confirme la vérité de ce que nous avançons ici. A Londres, jusqu'en 1844, la Banque s'efforce de maintenir invariablement le taux de son escompte à 4 p. 100; elle y réussit facilement, parce que généralement, sur le marché libre, l'argent est à un taux inférieur. Aussi, sauf aux époques de crises, 1826, 1836 et 1840, la Banque reçoit relativement peu de demandes d'escompte, et, pour employer ses billets, elle est obligée de prêter sur valeurs publiques et même d'en acheter pour son propre compte. Cet état de choses tient à ce que, jusqu'à 1848, les capitaux anglais recherchent avant tout la sécurité des placements, qu'ils ne sont pas encore devenus cosmopolites, qu'ils abondent sur la place de Londres et qu'ils y produisent un taux d'intérêt extrêmement bas.

A dater de 1844, la Banque, s'apercevant de son erreur, change de politique ; elle se résout à suivre, pour son escompte, le taux du marché extérieur, et, rencontrant au dehors un taux plus bas que le sien, la première application de sa nouvelle règle de conduite est l'abaissement successif du taux à 3 1/2, 3 et 2 1/2 p. 100 durant les années suivantes.

Digitized by Google

Par contre, lorsque les circonstances changèrent, qu'à la suite des événements de 1848, les capitaux anglais commencèrent à rechercher largement les placements lointains et que le taux de l'intérêt s'éleva et devint variable sur le marché de Londres, la Banque dut suivre et suivit en effet la marche qui lui était imposée par la force des choses. Elle ne pouvait pas fournir des capitaux à meilleur marché que les autres détenteurs, sous peine de se ruiner elle-même. Nous avons vu précédemment par quels motifs ce résultat était rendu inévitable. La Banque d'Angleterre fit donc varier le taux de son escompte dans la proportion nécessaire. L'expérience a montré qu'elle avait sagement agi.

En France, on est parvenu à maintenir le taux de l'escompte à 4 p. 100 jusqu'en 1852. Ce résultat était dû à ce que jusqu'à cette époque la France n'avait pas encore porté son activité au dehors de ses frontières sur une grande échelle. Le commerce s'était développé à l'intérieur; avec l'étranger il n'était pas considérable et se bornait à des échanges de marchandises.

C'est de 1852 que datent pour la France le grand commerce étranger, les grands profits et l'emploi de ses capitaux au dehors.

La conséquence de ce développement, c'est, nous l'avons vu, la variabilité du taux de l'intérêt, la tendance vers son élévation graduelle et une complète solidarité avec les pays étrangers, dont on partage les bénéfices et dont il faut, par conséquent, partager la gêne temporaire et quelquefois aussi les pertes.

Ces variations, cette solidarité, sont inévitables et irré-

Digitized by Google

vocablement établies; il faut les accepter et en supporter les charges comme on en recueille les profits. Souhaiter le retour à l'intérêt invariable, à l'escompte à 4 p. 100, c'est demander l'impossible, ou plutôt c'est, sans le savoir, appeler des catastrophes, car des désastres politiques et commerciaux pourraient seuls désormais arrêter l'essor commercial de la France et la condamner à renfermer dans ses frontières l'activité de ses transactions.

Telles sont les causes principales et générales qui expliquent et justifient les changements fréquents qu'éprouve, depuis quelques années, le taux de l'escompte en France comme en Angleterre. Mais la hausse persistante du loyer des capitaux durant les années 1863 et 1864 a eu des causes toutes spéciales, toutes actuelles, et qui se dégagent aujourd'hui avec une parfaite netteté, grâce aux renseignements que nous fournit la statistique comparée des opérations commerciales de l'Angleterre et de la France durant les deux années que nous venons de traverser.

Ces causes sont surtout commerciales. Leurs effets ont sans doute été aggravés par le développement de l'esprit de spéculation sur les valeurs mobilières, par les emprunts d'États, en un mot par de trop nombreuses immobilisations; mais les mouvements considérables et rapides de métaux précieux vers l'Orient, c'est-à-dire les demandes soudaines et impérieuses de capitaux disponibles, ont été la cause immédiate et purement commerciale de la hausse continue du taux de l'escompte à Paris et à Londres.

Digitized by Google

Nous avons donné, en traitant des changes étrangers, quelques exemples de l'étendue de ces mouvements de numéraire vers le Levant. Nous croyons utile de compléter ces indications en faisant connaître quelques chiffres du commerce des marchandises qui ont motivé ces mouvements de numéraire et qui, selon nous, ont rendu inévitable un escompte élevé.

Nous commencerons par parler de l'Angleterre, qui est encore aujourd'hui notre intermédiaire pour les achats de soie et de coton.

Voici d'abord quelques chiffres sur le commerce des soies; on sait que cette marchandise se paye en numéraire aux producteurs chinois.

En 1849, l'Angleterre a importé du Levant 5 millions de livres pesant de soies grèges et moulinées; en 1857, la quantité s'élève à 12 millions de livres; nous la trouvons encore de 10 millions de livres en 1863.

La douane anglaise ne donne la valeur des marchandises importées que depuis 1854. Nous voyons figurer en 1854 la valeur des soies importées pour 125 millions de francs. Cette valeur est de 325 millions en 1857 et de 250 millions en 1863.

L'ensemble des affaires de l'Angleterre avec la Chine est représenté par les chiffres suivants : en 1854, l'Angleterre envoie en Chine pour 25 millions de francs de marchandises, tandis qu'elle en reçoit des produits, surtout en thé et soie, pour 225 millions.

En 1863, elle envoie pour 100 millions de produits britanniques en Chine, tandis qu'elle en reçoit pour 350 millions de marchandises. Dans les deux cas, le

Digitized by Google

solde de ce commerce est payé à la Chine en opium de l'Inde et en numéraire.

Voici maintenant le commerce de la Grande-Bretagne avec ses possessions dans les Indes :

En 1854, envois dans l'Inde, 237 millions de francs contre 262 millions de marchandises reçues.

En 1863, la proportion change considérablement ; les exportations vers les Indes s'élèvent à 437 millions, mais les importations de l'Inde atteignent 1,212 millions de francs. Ce commerce présente donc un solde, en faveur des Indes, de 775 millions.

Nous savons déjà que, en 1864, l'Europe a envoyé en Orient 575 millions de numéraire, dont les Indes ont pris une forte partie. Le reste des importations a été payé par les envois directs d'or australien dans l'Inde et par les traites émises par le gouvernement anglais contre les redevances des trois présidences.

Voici quelques chiffres généraux sur le commerce du coton :

En 1854, l'Angleterre importait 887 millions de livres pesant de coton dont la valeur était estimée à 500 millions de francs.

En 1863, elle a importé 669 millions de livres de coton dont la valeur est estimée à 1,400 millions de francs. Ainsi, la quantité diminue d'un quart, tandis que la somme dépensée est presque triplée.

C'est que la provenance est tout à fait changée, ainsi que la valeur de la marchandise.

En 1854, les États-Unis fournissaient à l'Angleterre 722 millions de livres pesant de coton, tandis que les

Digitized by Google

autres pays de production, Turquie, Egypte, Inde, Brésil, ne lui envoyaient que 165 millions de livres.

En 1863, les États-Unis n'envoient plus en Angleterre que 36 millions de livres de coton, tandis que les autres provenances en fournissent 633 millions de livres pesant.

Aux deux époques, voici quels sont les prix d'évaluation des cotons importés : 1854, 60 centimes par livre ; en 1863, 1 fr. 50 c. par livre. Quant aux soies, elles sont évaluées à 18 francs par livre en 1854, et à 23 francs par livre en 1863.

La France n'a malheureusement pas encore un commerce direct de soies organisé avec la Chine sur une vaste échelle ; jusqu'ici c'est par l'intermédiaire de l'Angleterre qu'elle a acheté cette précieuse marchandise. Mais les relations sont maintenant ouvertes par les paquebots des Messageries Impériales ; espérons que le commerce français s'affranchira bientôt de toute entremise et saura développer les échanges directs des produits avec le vaste empire de l'extrême Orient.

Voici les quantités et la valeur des soies importées en France à quinze ans de distance :

En 1849, nous importions 2,106,000 kilogrammes de soie pour une valeur de 83 millions de francs.

En 1863, la quantité s'élevait à 7,534,000 kilogrammes et la valeur à 292 millions de francs.

En 1864, quantité, 6,208,000 kilogrammes ; valeur, 247 millions de francs.

Voici les mêmes données en ce qui concerne le coton :

Digitized by Google

En 1854, la France importait 71,593 tonnes de coton, évaluées à 110 millions de francs.

En 1862, la quantité tombait à 38,831 tonnes, tandis que la valeur estimative s'élevait à 126 millions de francs.

En 1863, quantité, 55,500 tonnes; valeur, 262 millions de francs.

En 1864, quantité, 67,634 tonnes; valeur, 316 millions de francs.

Comme pour l'Angleterre, la provenance des cotons est complétement changée à dater de la crise américaine.

En 1860, les États-Unis nous envoyaient 124,288 tonnes de coton, et les autres pays seulement 15,100 tonnes.

En 1862, les États-Unis n'envoient que 222 tonnes, ce sont les provenances diverses qui fournissent le complément de l'importation que nous avons indiquée plus haut.

En 1863, provenance des États-Unis, 254 tonnes; provenances diverses, 55,200 tonnes.

En 1864, provenance des États-Unis, 961 tonnes; provenances diverses, 66,700 tonnes.

On comprend que, dans les nouvelles conditions faites à l'importation des soies et des cotons, le numéraire, pour la France comme pour l'Angleterre, joue le plus grand rôle.

On s'explique ainsi ces grandes exportations de métaux précieux qui ont marqué les dernières années, et dont nous ne répéterons pas les chiffres, ayant déjà

Digitized by Google

donné les principales indications dans un précédent chapitre.

Nous sommes fondé à dire que les causes que nous venons d'énumérer expliquent parfaitement la recherche, et par suite, la rareté des capitaux disponibles en Europe en 1863 et 1864, et justifient pleinement le maintien de l'escompte à un taux élevé.

En terminant ces recherches sur les causes de l'élévation du taux de l'escompte, nous ne pouvons nous empêcher de dire combien nous regrettons de voir le commerce élever contre la Banque de France des plaintes aussi injustes qu'elles sont vives. Nous espérons fermement que l'enquête qui se prépare dissipera bien des illusions et fera tomber bien des erreurs. On reconnaîtra qu'un escompte variable et parfois élevé est la conséquence forcée d'un mouvement d'affaires énorme et d'une solidarité fructueuse.

Quand on gagne, ou quand on peut gagner 10, 20, 40 et 50 p. 100 de son capital, dans un an, en faisant le commerce des marchandises, pourquoi se plaindre du taux d'un prêt qui, même à 6 1/2 p. 100, comme en 1864, ne représente qu'une partie si minime des profits réalisables, et qui, sur des effets à 90 jours, ne constitue que 1 1/2 p. 100 de la somme prêtée?

Pourquoi se plaindre d'un tel état de choses quand, au prix de cet escompte, aussi modéré que les circonstances le comportent, on possède la circulation fiduciaire la plus solide de l'Europe et la réserve métallique la mieux assurée?

Digitized by Google

5° *Des moyens pratiques à employer pour réduire, autant que faire se peut, les fluctuations du taux de l'intérêt.*

De tout ce qui précède, il ne faudrait pas conclure que, suivant nous, il n'y ait absolument rien à faire pour améliorer l'organisation du crédit en France. Nous croyons, au contraire, qu'il y a beaucoup à gagner dans la pratique des opérations de banque en général, et nous pensons aussi que le fonctionnement de la Banque de France est susceptible d'un certain nombre de perfectionnements.

Mais, il ne faut pas s'y tromper, c'est surtout dans le développement des relations individuelles de commerçant à commerçant et de banquier à client qu'il faut chercher les principaux progrès à accomplir.

La Banque de France a, dès à présent, atteint un développement extrêmement remarquable, son organisation est excellente et se prête d'ailleurs à toutes les extensions que pourront prendre par la suite les affaires commerciales du pays.

Grâce à la sagesse du législateur, la Banque de France n'est pas, comme celle d'Angleterre, entravée par une restriction inutile de la faculté d'émission. Elle est en mesure de rendre au commerce tous les services qu'il peut avoir à lui demander, et cela sous une seule réserve, la condition d'assurer en toute circonstance le remboursement en numéraire de ses billets au porteur. Aussi assistons-nous, depuis le commencement du

Digitized by Google

siècle, et surtout depuis seize ans, à un accroissement soutenu et parfaitement normal de la somme des services que la Banque rend au pays.

Nous aurons occasion, dans un autre chapitre, de fournir à nos lecteurs quelques indications sur l'importance des affaires de la Banque de France.

Nous nous bornerons pour le moment à faire mention de leur développement, car nous voulons seulement aujourd'hui indiquer les moyens généraux qui peuvent agir dans un sens favorable sur le taux de l'intérêt.

Les variations du taux de l'escompte peuvent trouver un correctif dans le développement complet des causes mêmes qui ont amené cette variabilité.

Nous avons dit dans un précédent chapitre que, durant les dernières années, le taux de l'escompte avait beaucoup varié à cause de la solidarité qui s'était établie entre les divers marchés monétaires et les diverses places de commerce. C'est à notre époque que, pour la première fois, les capitaux sont devenus réellement et largement cosmopolites. En se transportant en quantités considérables d'un point à un autre, ils ont rencontré des conditions toutes nouvelles et très-différentes, suivant les pays. Cette diversité du taux de l'intérêt a nécessairement agi sur les cours de l'escompte dans les grandes places de Paris et de Londres. Nous croyons que plus les relations internationales se développeront, plus la répartition des capitaux disponibles entre les différents centres qui les réclament se fera équitablement et proportionnellement au degré de sécurité de chaque placement.

Digitized by Google

Nous ne verrons plus se reproduire les écarts énormes qui existaient jadis entre le taux de l'escompte sur diverses places, et chaque pays, comme chaque branche de commerce, comme chaque individu, attirera les capitaux dans la mesure exacte de l'intérêt qu'il aura à leur offrir, et proportionnellement aussi à la solidité des garanties qu'il leur présentera.

Les différents pays étant bien connus des hommes qui sont les distributeurs du crédit, il n'y aura plus, ou il y aura moins de ces découvertes de ressources nouvelles, qui ont certainement eu leur grande part d'influence sur les variations des cours européens durant la dernière période.

Une cause puissante de cette variabilité du taux de l'escompte sera ainsi supprimée. Il en restera cependant en assez grand nombre et de fort actives dans la variabilité inhérente à la production et à la consommation des marchandises, dans l'activité ou dans le ralentissement des travaux publics ou particuliers, enfin dans les emprunts d'État.

Quant au niveau même du taux de l'intérêt, nous croyons que, aussi longtemps que les affaires seront en voie de développement, la tendance du taux de l'intérêt sera vers la hausse. Cette tendance peut toutefois être modérée par le perfectionnement du système des banques. Notre intention est d'indiquer quelques-unes des mesures qui nous paraîtraient les plus efficaces pour atteindre ce but.

L'économie du numéraire, et par conséquent du capital, figure en première ligne parmi les moyens à

Digitized by Google

employer pour réagir contre la tendance vers la hausse de l'intérêt. C'est évidemment en augmentant la somme des capitaux disponibles que l'on parviendra à en modérer le loyer. Pour économiser le numéraire, il faut tendre à remplacer son usage par celui d'un papier fiduciaire présentant toutes garanties, c'est-à-dire équivalent au numéraire lui-même. Il faut aussi tendre à développer parmi les particuliers et parmi les commerçants l'habitude des dépôts chez les banquiers, et des virements, qui a produit en Angleterre et en Écosse de si féconds résultats.

Nous nous réservons de traiter séparément la question des banques de dépôt, des virements et des compensations, qui, étant toute nouvelle en France, réclame quelques développements. D'ailleurs, ce dernier perfectionnement du crédit et des opérations de banque doit être forcément précédé du développement complet de l'usage des billets de banque, et la France n'a pas encore obtenu sous ce rapport tout ce qu'il est possible d'atteindre.

Les billets de banque, quoique déjà d'un usage très-général, ne sont pas encore d'un emploi universel. — Il y a encore en France bien des campagnes, bien des villages, et même bien des petites villes où le numéraire joue dans les transactions un rôle presque unique. Le but à poursuivre immédiatement est donc de faire pénétrer les billets de banque dans les moindres localités, non-seulement en vue de l'économie de métal précieux, et par conséquent de capital qui en résultera pour le pays, mais encore et surtout pour accoutumer la popu-

Digitized by Google

lation entière à l'idée du crédit, et préparer la voie aux dépôts de fonds à intérêt qui constitueront un jour la véritable, la grande économie de capital.

Pour faire pénétrer les billets de banque dans les campagnes, deux moyens sont à employer : l'augmentation du nombre des succursales de la Banque, et l'abaissement de la somme représentée par chaque billet de banque, c'est-à-dire la multiplication des coupures.

Parlons d'abord des succursales.

La Banque de France, constituée le 24 pluviôse an VIII (1800), eut des comptoirs en 1808. Elle en établit deux, l'un à Lyon, l'autre à Rouen ; deux ans plus tard elle en créait un à Lille. Mais les résultats de ces annexes furent médiocres, car ces trois comptoirs furent supprimés, le dernier en 1813, les deux premiers en 1817. Ce n'est qu'en 1836 que la Banque reprit la pensée de s'étendre dans les provinces au moyen des succursales. De 1836 à 1846 quinze comptoirs furent créés. En 1848, neuf banques départementales furent fusionnées avec la Banque de France.

A partir de cette époque, chaque année a vu la création de quelque nouveau comptoir. Aujourd'hui la Banque compte cinquante-trois succursales. En outre, la loi du 9 juin 1857, en renouvelant pour trente ans le privilége de la Banque, a stipulé qu'à partir de 1867 le gouvernement pourra exiger l'établissement d'une succursale dans chacun des départements de l'empire. Nous ne doutons pas, d'après le courant actuel de l'opinion publique sur ce sujet, que le gouvernement ne tienne la main à l'exécution des engagements contractés par la

Digitized by Google

Banque. On est donc fondé à espérer que dans quelques années la Banque aura au moins quatre-vingt-huit succursales. On ne peut méconnaître que ce ne soit là un nombre très-suffisant d'établissements émettant et payant à présentation le papier fiduciaire, et faisant par suite dans les meilleures conditions possibles l'escompte des effets de commerce.

Nous savons que cette grande multiplicité des succursales présente des difficultés d'administration et même quelques inconvénients au point de vue de l'entretien des encaisses. Mais ces difficultés et ces inconvénients sont inhérents au monopole d'un grand établissement. En ce qui concerne les encaisses, nous avons déjà montré que les inconvénients sont moindres sous le régime de l'unité que sous celui de la pluralité d'émission.

Reste la difficulté pratique de l'entretien dans chaque succursale d'un encaisse suffisant pour parer au remboursement à vue de tous les billets qui peuvent être présentés. Il est bien évident qu'il est impossible d'établir en droit que la Banque sera tenue de rembourser à tout instant, et dans chacun de ses comptoirs, la totalité des billets qu'elle aura en émission dans le pays tout entier. En fait, la Banque est tenue d'approvisionner en numéraire chacune de ses succursales en prévision des besoins normaux ou attendus de chaque localité. Ainsi, c'est un fait notoire qu'aux époques d'exportation, de grandes quantités de numéraire sortent de France par Marseille, Lyon et Lille : la Banque doit donc régler les encaisses de ses succursales dans ces trois villes d'après ce qu'elle sait des besoins auxquels elle aura à satisfaire.

Digitized by Google

C'est ce qu'elle fait ; elle alimente les caisses de Marseille, par exemple, de tout l'or nécessaire aux besoins prévus de l'exportation, et lorsque le commerce, par l'escompte des effets ou par l'échange des billets, vient demander de l'or, il en trouve toujours à sa disposition.

Mais il tombe sous le sens qu'en droit strict, la Banque ne peut pas être tenue de rembourser à la caisse de n'importe quelle succursale, Nice par exemple, ou Dunkerque, ou Annonay, la totalité des billets qu'il pourrait convenir à un spéculateur de faire présenter à l'improviste. La difficulté de proportionner l'encaisse aux besoins est donc réelle. Mais le remède à cette difficulté existe dans les lois qui régissent la Banque de France.

L'ordonnance royale du 25 mars 1841, sur les comptoirs d'escompte de la Banque de France, a prévu la difficulté qui nous occupe. — L'article 9 porte ce qui suit :

« Les billets à émettre par les comptoirs sont fournis « par la Banque. Ils portent en titre le nom du comptoir « où ils doivent être émis. »

L'article 11 est ainsi conçu :

« Les billets émis par chaque comptoir d'escompte « sont payables à la caisse de ce comptoir.

« Néanmoins, les billets des comptoirs peuvent être « remboursés à Paris par la Banque de France, lorsque « le conseil général le trouve convenable.

« Les billets de la Banque de France peuvent éga-

Digitized by Google

« lement être remboursés par les comptoirs, avec l'auto-
« risation du conseil général, et aux conditions qu'il
« détermine. »

Ces dispositions, parfaitement sages et pratiques, fournissent à la Banque le moyen de ne contracter légalement que les engagements qu'elle peut remplir, tout en agissant dans la pratique conformément aux intérêts largement compris du commerce.

La Banque de France continue, comme du temps des banques départementales et des comptoirs, à faire imprimer et à mettre en circulation, au nom de chaque succursale, une quantité de billets proportionnée aux affaires de chaque place. Cette émission spéciale constitue la limite de ses engagements légaux. En droit, elle n'est tenue de rembourser en espèces, dans chaque ville, que les billets portant en tête le nom de la localité, et elle peut ainsi résister aux prétentions excessives et déjouer les piéges qui lui seraient tendus. En pratique, elle fournit sur chaque place tout le numéraire dont on a besoin, et elle rend ainsi au commerce un des principaux services qui motivent son institution.

Il nous semble qu'au moyen de la disposition légale que nous venons de rappeler et qui est toujours en vigueur, l'inconvénient principal de la multiplicité des succursales disparaît entièrement.

Il reste des difficultés, mais les grandes institutions sont faites pour surmonter les difficultés. Il sera certainement plus difficile d'administrer quatre-vingt-huit succursales et de veiller à leur encaisse que de gérer

Digitized by Google

seulement cinquante-trois comptoirs. Mais il n'y a là aucune impossibilité, et le succès avec lequel la Banque dirige aujourd'hui ses affaires nous est un gage de sa bonne gestion à l'avenir.

Nous comptons donc, pour un avenir prochain, sur une succursale de la Banque dans chaque chef-lieu de département, et comme bon nombre de villes, non chefs-lieux, sont déjà dotées, à raison de leur importance commerciale, d'une succursale de la Banque, nous espérons que le jour n'est pas éloigné où la France possédera une centaine de comptoirs d'émission.

Nous croyons que toutes ces succursales agiront puissamment sur la circulation des billets de banque. Plus les populations verront près d'elles les établissements où les billets peuvent être convertis en numéraire, et où les facilités de l'escompte leur seront offertes, plus elles sentiront s'accroître leur confiance dans cet agent de circulation, et plus elles le rechercheront pour les nombreux avantages qu'il présente.

Assurément, l'accroissement de la circulation des billets, en France, a tenu à de nombreuses causes, mais on peut affirmer que la multiplication des succursales, depuis vingt ans, a été pour beaucoup dans son énorme développement.

Rappelons les chiffres principaux de la circulation de la Banque de France depuis sa création :

Digitized by Google

En 1800.....	12	millions.
« 1805.....	70	«
« 1810.....	100	«
« 1815.....	41	«
« 1820.....	155	«
« 1824.....	223	«
« 1831.....	217	«
« 1835.....	224	«
« 1840.....	225	«
« 1846.....	269	«
« 1848.....	373	«
« 1851.....	529	«
« 1855.....	640	«
« 1860.....	750	«
« 1862.....	804	«
« 1864.....	780	«

Au 26 janvier 1865, la circulation des billets était de 808 millions.

Avec la multiplication des succursales, cette circulation augmentera encore, au grand avantage de la facilité des transactions et en procurant au pays une certaine économie de capital.

Pour accroître la somme des billets en circulation, nous comptons beaucoup aussi sur la multiplication des petites coupures.

Si l'on veut que les citoyens d'un pays se servent de billets de banque, il faut mettre à leur disposition des billets qui représentent les sommes dont ils ont besoin.

Assurément, les billets de 1,000 francs jouent dans les échanges un rôle fort utile; mais celui des petites coupures est d'une importance égale.

Pour s'en rendre compte, il n'est pas inutile de pré-

Digitized by Google

senter le tableau de la décomposition des billets actuellement en circulation. Voici ce tableau :

Billets en circulation au 26 janvier 1865.

10	de 5.000	Fr.	50.000
437.324	« 1.000		437.324.000
185.090	« 500		92.545.000
223.138	« 200		44.627.600
2.046.040	« 100		204.604.000
550.197	« 50		27.509.850
3.441.769		Fr.	806.657.450
Billets de diverses coupures.....			1.626.475
		Fr.	808.283.925

L'examen de ces chiffres est plein d'enseignements.

Les billets de 1,000 francs y figurent naturellement pour la plus grosse somme. Mais, immédiatement après eux, viennent les billets de 100 francs, qui ne datent que de 1848 et qui représentent déjà une circulation de 204 millions. Si l'on veut bien se rappeler que la circulation totale n'était en 1848 que de 373 millions, sans un seul billet de 100 francs, on sera frappé de l'importance qu'ont prise, en si peu d'années, les billets de 100 francs. Nous croyons que leur usage deviendra encore plus considérable quand la Banque aura établi toutes ses succursales, quand elle fabriquera des quantités encore plus considérables de ces billets qu'elle ne le fait aujourd'hui (on sait qu'ils manquent quelquefois dans la circulation), enfin quand l'admission des billets de banque par tous les receveurs des deniers de l'État, dans toutes les localités de France, sera rendue obliga-

Digitized by Google

toire et non plus simplement facultative comme elle l'est aujourd'hui.

On remarque sur le tableau ci-dessus que les billets de 50 francs entrent dans la circulation pour 27 millions et demi. Ces billets ont à peine un an de date ; ils ne se trouvent encore qu'à Paris et dans les grands centres ; ils n'ont pas pénétré dans les petites localités et dans les campagnes. On peut ajouter que la Banque elle-même les a émis presque à contre-cœur ou du moins sans y croire, et cependant la somme en circulation est déjà importante.

Il nous paraît certain que les coupures de 50 francs sont destinées à se propager comme celles de 100 francs. Les mêmes raisons qui ont popularisé les billets de 100 francs agiront sur la circulation de ceux de 50 francs.

On ne songe point assez dans les centres financiers comme Paris combien est grand le nombre des habitants de la France pour lesquels 50 francs constituent une somme importante.

En premier lieu, toute la masse des cultivateurs, qui forment le gros de la nation, se livre chaque jour à des transactions dans lesquelles 50 francs forment souvent la somme principale. Les petits marchands de village, les petits industriels, les artisans, la classe si nombreuse qui se livre aux achats de denrées dans les campagnes, toutes ces catégories de personnes ont sans cesse à payer des sommes inférieures à 100 francs, et pour l'acquittement desquelles les billets de 50 francs seront encore plus commodes que les pièces d'or. Les

Digitized by Google

chefs d'usine, les entrepreneurs de travaux publics, les directeurs de mines, tous les industriels si nombreux en France, qui font leur paye de salaires par quinzaine ou par mois, trouveront de grands avantages dans l'emploi des billets de 50 francs. En outre, le nombre des personnes qui ont 50 francs à envoyer d'un lieu à un autre est incalculable. Le nouveau billet sera, au moyen de la déclaration de valeur admise depuis quelques années par la poste, le moyen le plus économique et le plus commode de faire cet envoi. On évitera ainsi au destinataire des déplacements souvent longs dans les communes rurales et toujours onéreux pour de simples ouvriers.

Nous n'hésitons pas à dire que les occasions d'emploi des billets de 50 francs seront encore plus nombreuses que celles qui font rechercher les billets de 100 francs. Mais il faut, pour que l'usage des billets de 50 francs se généralise, descendre encore d'un degré dans les couches sociales ; il faut s'adresser à des millions de citoyens qui aujourd'hui ne font usage que de monnaie métallique. Il faut leur inspirer la confiance la plus absolue, par le nombre des billets en circulation, par la proximité de la caisse d'émission et d'échange, et surtout, nous le répétons avec intention, par l'admission obligatoire des billets par tous les agents de l'autorité publique, percepteurs ou receveurs de toutes les contributions. En outre, il faudrait, dès aujourd'hui, envoyer des billets de 50 francs dans toutes les succursales de la Banque et pousser à leur dissémination dans les provinces.

Digitized by Google

Depuis que les billets de 50 francs sont émis à Paris, nous entendons dire chaque jour qu'ils ne prennent pas, qu'ils ne sont pas nécessaires, que les caissiers du commerce en repoussent l'emploi. Cela n'a pas lieu de nous surprendre sur une place comme Paris et dans les transactions du commerce de cette ville. Il est certain que pour des caissiers qui ont un mouvement de fonds important un petit nombre de coupures suffit. Nous savons par expérience que, dans toute caisse un peu considérable, les billets de 1,000 francs et ceux de 100 francs sont les seuls dont on recherche l'emploi. Aussi n'est-ce pas pour le grand commerce et pour les caissiers que les petites coupures sont faites ; c'est pour le petit commerce, pour les besoins courants de la vie et pour la population des campagnes.

Nous sommes persuadés que, si les mesures convenables sont prises pour généraliser l'usage des billets de 50 francs, il ne faudra pas beaucoup d'années pour que le chiffre de leur circulation atteigne, s'il ne le dépasse, celui des billets de 100 francs.

Indépendamment des avantages que l'emploi général des billets de 50 francs présentera pour le public, il n'est pas sans intérêt de noter ceux qui en résulteront pour la Banque elle-même et pour le crédit public tout entier. Il est certain que, dans la pratique des affaires, les petites coupures restent beaucoup plus longtemps dans la circulation que les grosses. L'émission des petits billets varie beaucoup moins que celle des gros billets. La raison en est simple, c'est que les petites coupures sont dans un nombre de mains infiniment plus grand

Digitized by Google

que les grosses, et que, lorsque le numéraire est recherché pour l'exportation, les commerçants qui ont à se le procurer présentent à l'échange des billets de 1,000 francs et non pas des billets de 100 francs.

Du reste, avec les progrès des affaires, la somme des billets en circulation doit tendre de plus en plus à se régulariser et la quantité de chaque coupure, répondant à des besoins spéciaux, variera de moins en moins.

Si donc les besoins des échanges comportent une circulation de 200 millions en billets de 50 francs, on peut dire que cette somme, une fois émise, restera entre les mains du public.

En cas de crise et de recherche des métaux précieux pour l'intérieur, par suite d'une panique, il y aurait un véritable avantage dans l'existence d'une somme considérable en petites coupures.

En premier lieu, la généralisation des notions du crédit et de la confiance est une preuve manifeste de progrès et une précieuse garantie pour l'ordre. En second lieu, et cette considération, quoique secondaire, n'est pas à négliger, le remboursement en espèces des petites coupures serait beaucoup plus long que celui des gros billets, et par suite ferait gagner du temps, chose précieuse dans les moments de trouble.

Quant à la sécurité des porteurs de billets eux-mêmes, il va sans dire que nous la supposons parfaite. Si le billet de banque n'est pas la contre-valeur exacte de la somme de numéraire qu'il exprime, il n'est rien. Nous avons assez insisté sur ce point pour n'avoir pas à y revenir. Bornons-nous à répéter que, quelle que soit la

Digitized by Google

somme de ces billets en circulation, quelle que soit la graduation des coupures, l'obligation de la Banque de rembourser en espèces et à présentation demeure toujours absolue et ne souffre aucune modification.

Nous savons que plusieurs financiers et plusieurs économistes, et parmi les plus distingués, attachent une grande importance à la quantité de métaux précieux en circulation dans le pays, et qu'ils ne voudraient pas voir les billets remplacer d'une manière trop générale les espèces métalliques comme agent de circulation.

Nous regrettons de ne pas pouvoir partager cette opinion, mais nous ne sommes pas frappé des avantages que peut présenter une circulation métallique considérable, et nous croyons que le but est atteint lorsque les billets de la Banque nationale sont toujours convertibles en numéraire.

Les espèces entre les mains du public ne peuvent servir à rien comme réserve métallique pour les moments où le numéraire est nécessaire à l'exportation. Il est démontré par l'expérience que plus le numéraire est recherché, plus la tendance à le conserver, à l'accumuler même, augmente chez ceux qui en sont détenteurs.

Cet effet se produit également en cas de panique intérieure et en cas de besoin pressant pour l'exportation.

Dès lors, à quoi bon encourager la tendance de certains hommes à thésauriser en préconisant les avantages d'une forte circulation métallique? Pourquoi ne pas, au contraire, chercher à développer l'idée du crédit et la confiance mutuelle en favorisant la circulation la plus large possible des billets de banque ?

Digitized by Google

On a dit qu'une circulation métallique considérable était une garantie contre les crises commerciales, et que, de deux pays également avancés dans les voies de la civilisation et du commerce, celui dans lequel la circulation fiduciaire était le plus développée, offrait le plus de prise aux crises commerciales.

En d'autres termes, car en pareille matière il y a toujours des applications pour toutes les théories, de fort bons esprits croient que les crises commerciales sont plus fréquentes et plus intenses en Angleterre qu'en France, à cause du plus grand développement de la circulation fiduciaire et des payements par voie de compensation. Nous ne croyons pas cette appréciation bien fondée.

Les crises commerciales surviennent lorsque la spéculation, favorisée par les facilités du crédit, a fait monter trop haut et soutenu trop longtemps les prix des marchandises.

Le jour inévitable de la baisse arrive, des pertes considérables en sont la conséquence, les faillites se produisent, s'engendrent les unes les autres et la crise sévit dans toute son intensité. Mais la nature de la circulation monétaire du pays n'a aucune action sur les phénomènes que nous venons de décrire sommairement. C'est l'esprit de spéculation et la disposition des banquiers à donner du crédit qui détermine le degré de fréquence et d'intensité des crises. C'est la mise en circulation trop facilement accordée de promesses de payer trop nombreuses et trop peu solides qui produit le retour des crises, et non pas la nature de l'agent de cir-

Digitized by Google

culation qui doit solder définitivement les transactions.

Si un banquier qui donne du crédit ne pouvait le faire qu'en prêtant du numéraire, l'agent de circulation aurait en effet de l'importance.

Mais il n'en est point ainsi.

Toute personne qui donne crédit le fait en prêtant sa signature et en cautionnant ainsi la solvabilité du premier signataire. Nous avons vu que la Banque nationale elle-même ne fait pas autre chose.

Les crises ont donc pour cause prochaine l'abus du crédit, et la nature de la circulation monétaire n'augmente ni ne diminue la fréquence et la gravité des crises.

Si l'Angleterre nous offre plus souvent que la France le spectacle de ces graves commotions, c'est que les Anglais sont plus hardis que les Français dans leurs entreprises et dans leurs spéculations commerciales.

Ils font plus d'affaires, les font plus rapidement et sont plus portés à avoir confiance les uns dans les autres. De là de plus grands profits, mais aussi des chances de pertes plus nombreuses et des causes plus actives de troubles dans le crédit et d'ébranlement de la solvabilité.

Nous sommes tellement convaincu que la nature de la circulation ne peut en rien influer sur la solidité du commerce et la sécurité des transactions que, si l'utilité s'en faisait sentir, nous recommanderions volontiers à la Banque nationale l'adoption des coupures de 20 francs. Nous n'y verrions aucun danger, aussi longtemps que les mesures seraient bien prises pour assurer en toute occurrence le payement des billets en espèces métalliques.

Digitized by Google

Un économiste très-pratique et très-expérimenté, James Wilson, recommandait, en 1847, l'adoption des billets d'une livre sterling pour l'Angleterre. Si ce conseil n'a pas été suivi, c'est surtout à cause des tristes souvenirs qu'avaient laissés dans le pays les billets d'une livre des nombreuses banques particulières qui avaient fait faillite et ruiné un grand nombre de familles. Mais la mise en circulation de billets d'une livre par la Banque d'Angleterre ne soulevait aucune objection de principe, et ne paraissait présenter aucun danger et aucun inconvénient.

La plus grande partie de la circulation des billets de banque en Écosse se compose de billets d'une livre et de 2 livres, car les transactions de quelque importance s'opèrent par voie de virement; on ne voit pas que l'usage de ces petites coupures compromette en rien la sécurité de leurs porteurs.

En l'état actuel des choses, rien ne nous paraît indiquer en France la nécessité ou même l'utilité des billets de 20 francs. Il faut d'abord acclimater et généraliser l'usage des billets de 50 francs, l'expérience indiquera ensuite ce qu'il conviendra de faire. C'est seulement à titre de principe que nous avons voulu dire quelle était notre pensée à l'égard des petites coupures, afin de rassurer ceux de nos lecteurs qui auraient pu appréhender quelque danger dans leur emploi.

Répétons-le, du reste, l'usage des billets de banque, sur une très-grande échelle, n'est qu'un acheminement vers l'adoption du système plus perfectionné des dépôts et des virements. Lorsque la population tout entière sera

Digitized by Google

familiarisée avec le crédit, avec l'idée de l'économie du numéraire, il sera facile de faire faire un pas de plus et de pousser les particuliers à rechercher un intérêt de leurs fonds de roulement en les plaçant entre les mains d'un banquier.

On a bien vu en Angleterre comment les choses se sont passées. Assurément les transactions y sont aujourd'hui beaucoup plus considérables qu'en France, et cependant la circulation des billets de banque, dans tout le Royaume-Uni, est très-peu supérieure à celle de la France.

Cela tient à ce que, depuis quarante ans environ, les dépôts et les virements ont pris chez nos voisins un développement immense.

Il ne nous paraît pas sans intérêt de rappeler le chiffre de la circulation des billets de banque dans le Royaume-Uni, à diverses dates de la période contemporaine.

De 1831 à 1864, le *maximum* de la circulation des billets de banque dans le Royaume-Uni, Angleterre, Écosse et Irlande, a atteint *un milliard cent millions de francs* environ. Durant la même période, le *minimum* de cette circulation a été de 800 *millions de francs* environ.

Au mois de janvier 1864, la circulation des billets de banque du Royaume-Uni atteignait 900 millions de francs ; en janvier 1865, elle était descendue à 881 millions.

Enfin, au 4 février dernier, cette circulation générale s'était relevée à 906 millions de francs.

Digitized by Google

Voici pour cette dernière date comment se répartissait la circulation des billets de banque :

Banque d'Angleterre	512	millions.
Banques particulières en Angleterre	77	«
Banques par actions en Angleterre	70	«
Total pour l'Angleterre	659	millions.
Banques d'Écosse	104	«
Banques d'Irlande	143	«
Total général	906	millions.

A la même date, 4 février 1865, voici quelle était l'importance des réserves métalliques des banques dans le Royaume-Uni :

Banque d'Angleterre	357	millions.
Banques d'Écosse	60	«
Banques d'Irlande	53	«
Total général	470	millions.

On serait surpris du peu d'importance relative de la circulation fiduciaire dans le Royaume-Uni, en songeant aux immenses affaires commerciales qui s'y opèrent, si l'on ne savait que, grâce au développement des banques de dépôt et des payements par mandats de virement (*chèques*), la grande majorité des transactions échappent à l'emploi des billets de banque.

Il n'est pas possible d'évaluer exactement l'importance des payements qui se soldent au moyen des virements dans le pays tout entier ; cependant on peut se faire quelque idée de l'énormité de ces échanges et de l'économie qui en résulte dans l'emploi du numéraire et

Digitized by Google

des billets de banque, par le chiffre connu des opérations de la Chambre de liquidation (*Clearing house*) de Londres.

En 1857, le montant total des sommes soldées au Clearing house de Londres s'est élevé à 48 *milliards de francs*.

Les transactions accomplies à Londres ne sont qu'une partie de celles opérées par les virements dans tout le royaume. En Écosse, tous les payements de quelque importance se font au moyen des virements, et en Irlande, ce mode de payement, quoique moins général, est cependant fort développé.

En France, nous sommes bien loin de cet état de choses, et l'immense majorité des transactions se solde soit en numéraire, soit en billets de banque, dont la circulation, nous l'avons vu plus haut, s'élève en ce moment à 808 *millions de francs*.

Ce n'est pas que les virements soient absolument inusités en France. Déjà, bon nombre de banquiers, surtout dans les grandes villes, se soldent entre eux au moyen de mandats de virement sur la Banque de France.

A Paris, les énormes transactions de la Bourse se liquident par les mandats de virement des agents de change sur la Banque.

Les sommes ainsi liquidées sont considérables. A Paris, les virements à la Banque ont atteint les chiffres suivants :

En 1863, 15,220 millions.

En 1864, 14,019 millions.

Mais les virements, très-usités entre banquiers et

Digitized by Google

entre agents de change, ne sont pas encore pratiqués entre commerçants et entre particuliers.

C'est là le progrès qu'il importe maintenant de poursuivre. On y arrivera lentement, comme à tous les développements basés sur la confiance et sur le crédit, mais on y parviendra sûrement si les banques de dépôt continuent à gérer leurs affaires avec prudence, et à s'abstenir de toute spéculation, et si, en même temps, elles donnent au commerce toutes les facilités qu'il est en droit de réclamer du banquier de son choix en lui offrant des garanties suffisantes.

L'usage généralisé des billets de banque habituera de plus en plus le pays à avoir confiance dans les établissements financiers, et l'appât d'un intérêt fera le reste.

Le résultat final de ce développement des opérations de banque sera l'économie du numéraire, l'accroissement des revenus individuels, l'emploi fructueux de tout le capital du pays et par conséquent, dans la mesure du possible, le maintien du taux de l'intérêt dans les limites vraies qui résultent du rapport entre l'offre et la demande.

6° *Des bénéfices de la Banque et de l'emploi de la portion de ces bénéfices résultant de l'application d'un taux d'escompte supérieur à 6 p. 100.*

Pour achever de parcourir le cercle des questions qu'embrasse le taux de l'escompte, il reste à parler des bénéfices de la Banque nationale.

Digitized by Google

L'ampleur de cette institution, la puissance de ses moyens d'action, le grand rôle qu'elle joue dans les affaires du pays, tout contribue à attirer et à fixer sur elle l'attention et quelquefois aussi les défiances du public.

Nous nous sommes attaché, dans le courant de ces études, à combattre ce que nous regardons comme des préjugés, parfois même comme d'injustes préventions.

Nous avons cherché à montrer l'importance du service que la Banque nationale rend au pays, et nous nous sommes efforcé de prouver que le caractère d'établissement particulier était une des garanties les plus précieuses offertes au public par la Banque pour assurer la convertibilité des billets en numéraire.

La conséquence forcée de ce caractère de Société particulière que possède la Banque est la nécessité de distribuer des bénéfices à ses actionnaires. C'est dans la quotité de ces bénéfices que les adversaires du monopole de l'émission fiduciaire trouvent un dernier argument contre la Banque unique, argument qui, nous le constatons à regret, provoque d'assez nombreuses adhésions. La Banque, dit-on, réalise des bénéfices considérables; ces bénéfices sont dus en totalité au monopole de l'émission, et ils sont d'autant plus importants que le taux de l'escompte est plus élevé.

L'intérêt de la Banque est donc en opposition flagrante et constante avec l'intérêt du public; car, tandis que le commerce souffre d'un taux d'escompte élevé, la Banque en profite et réalise des bénéfices sans cesse croissants.

Digitized by Google

Pour traiter cette question, il faut d'abord revendiquer hautement pour les actionnaires de la Banque de France, comme pour ceux de toute autre entreprise particulière, le droit de réaliser des bénéfices sans autre limite que le devoir de respecter les droits d'autrui et de se renfermer dans les attributions que confèrent à cet établissement ses conventions avec l'État. Les lois qui ont, à plusieurs reprises, établi d'abord, puis étendu et prorogé le privilége de la Banque de France, constituent de véritables conventions. Elles imposent des devoirs et des charges à la Banque, et, en échange, elles lui attribuent le monopole de l'émission des billets de Banque, à condition de n'en faire usage que pour des opérations déterminées, et en assurant toujours la convertibilité de ces billets en numéraire.

Ce n'est assurément pas pour faire jouir les actionnaires d'un fructueux monopole que les grands pouvoirs de l'État se sont trouvés d'accord pour maintenir entre les mains d'un seul établissement, et d'un établissement privé, l'unité de la circulation fiduciaire. L'intérêt public a seul influé sur la solution de cette question, et nous croyons avoir montré qu'elle a été sagement résolue.

La conséquence de cet état de choses, c'est que tous les bénéfices qui peuvent résulter pour les actionnaires de la Banque de conventions ainsi librement consenties sont des bénéfices parfaitement légitimes. Quelle que soit l'importance de ces bénéfices, nul n'a le droit de les déclarer abusifs du moment où la Banque ne saurait être accusée de manquer à aucune de ses obligations.

Digitized by Google

Légalement et légitimement, tout ce qu'il y a à faire, c'est de noter avec soin l'étendue des profits réalisés par la Banque, et quand viendra le jour de la prorogation ou de l'expiration de son privilége, de lui demander de nouvelles concessions et de lui imposer de nouvelles charges, si l'on constate que l'ensemble de ses bénéfices a été excessif.

En dehors de cette voie, il n'y a qu'injustice et que vaines récriminations.

Il est singulier de voir que ces plaintes si nombreuses et si vives au sujet des bénéfices réalisés par la Banque de France se produisent à une époque où il est incontestable que le taux des profits dans l'industrie et dans le commerce a été fort élevé. Assurément, depuis quinze ans, la richesse publique et privée s'est énormément accrue. Les grands instruments de cet accroissement, les chemins de fer, les usines, les cultures elles-mêmes, ont enrichi ceux qui les premiers leur ont confié leurs capitaux.

Tel chemin de fer a vu tripler, quadrupler même la valeur de ses actions primitives. Telle industrie donne chaque année, en revenu, une somme égale à son capital de fondation. Telle culture, la vigne par exemple, dans les départements du Midi, a permis de payer avec deux ou trois récoltes le coût du fonds de terre lui-même.

Nous ne parlerons que pour mémoire des bénéfices réalisés par les entreprises purement financières; mais chacun sait qu'en France, comme en Angleterre, ces bénéfices sont très-importants.

Digitized by Google

Il suffira derappeler au souvenir de nos lecteurs les grands bénéfices réalisés et distribués par les Compagnies d'assurances terrestres et maritimes, par les comptoirs d'escompte, les Banques de dépôt et les Sociétés qui ont pour but l'emploi international des capitaux.

Pourquoi donc, au milieu de tant de profits réalisés, le grand agent du Crédit public, la Banque nationale, ne produirait-elle pas aussi des bénéfices pour ses actionnaires ?

Nous croyons que la légitimité des bénéfices de la Banque est au-dessus de toute contestation sérieuse. Mais il n'est pas sans intérêt de faire remarquer que pour la Banque, contrairement à ce qui s'est passé pour les entreprises de création récente, il n'y a pas eu dans la valeur des actions de ces soubresauts violents qui enrichissent les premiers souscripteurs souvent au détriment de ceux qui leur succèdent.

La Banque, fondée à une époque où la spéculation était presque inconnue, a vu le cours de ses actions s'élever graduellement et fluctuer suivant l'importance des produits, et suivant les circonstances politiques que traversait le pays. Plus qu'aucun autre établissement privé, la Banque a ressenti l'influence des événements politiques. La valeur de ses actions s'est élevée quand la prospérité publique s'accroissait; elle est tombée bien bas à ces époques de crise dans lesquelles la sécurité du pays semblait compromise. La confiance que l'administration prudente de la Banque a toujours inspirée a fait rechercher ses titres comme un placement d'une

Digitized by Google

grande solidité. Par suite, le revenu de ses actions a toujours été capitalisé aux environs de 5 p. 100. De là, le cours élevé de ces actions aux époques d'abondance de capitaux.

Mais, nous le répétons, on n'observe jamais dans les cours des actions de la Banque ces grands mouvements de hausse et de baisse résultant de la spéculation et permettant de réaliser de grands profits sur la vente ou l'achat de ces titres.

Combien y a-t-il aujourd'hui d'actions de la Banque qui soient restées entre les mains des premiers souscripteurs ou de leurs héritiers? Les mutations innombrables qui ont eu lieu depuis soixante-quatre ans se sont opérées à des taux très-variables suivant les circonstances politiques, mais qui, en dehors des moments de crise, représentaient un placement à 5 ou 6 p. 100. Il est donc moins exact pour les actionnaires de la Banque de France que pour ceux de toute autre affaire prospère, de dire qu'ils réalisent d'énormes bénéfices.

L'ancienneté de la Banque, les variations des cours de ses actions, les mutations survenues depuis l'origine, tous ces éléments font des actions de la Banque un placement avantageux, mais sans rien d'excessif pour leurs propriétaires. Assurément, les personnes qui ont été assez avisées ou assez heureuses pour acheter des actions de la Banque de France en 1848 à 950 fr. ont fait une merveilleuse affaire. Mais il ne serait pas raisonnable de prendre pour base d'appréciation un fait aussi exceptionnel et aussi en dehors des causes qui agissent normalement sur les cours de toutes les valeurs. Il suffit

Digitized by Google

d'examiner le cours des actions de la Banque de France depuis sa fondation pour être convaincu de l'exactitude de nos assertions.

Voici un tableau qui présente les principales fluctuations de ces cours.

On sait que le pair des actions de la Banque est de 1,000 fr.

	Plus haut.	Plus bas.
	—	—
1801.....	1.450 ..	1.170
1802 à 1806.....	1.385 ..	1.040
1807 à 1811.....	1.430 ..	1.185
1812 à 1816.....	1.260 ..	470
1817 à 1821.....	1.605 ..	1.112
1822 à 1826.....	2.225 ..	1.415
1827 à 1831.....	2.050 ..	1.380
1832 à 1836.....	2.355 ..	1.595
1837 à 1841.....	3.800 ..	2.320
1842 à 1846.....	3.505 ..	3.000
1847 à 1851.....	3.400 ..	950
1852 à 1856.....	4.200 ..	2.545
1857 à 1861.....	4.600 ..	2.500
1862.....	3.500 ..	2.920
1863.....	3.500 ..	3.275
1864.....	3.595 ..	3.260
1865, 22 mars.....	3.500 ..	«

En parcourant la colonne des cours les plus bas, on remarque que la valeur des actions de la Banque n'est tombée au-dessous du pair que dans les années désastreuses 1814 et 1848. Par contre, de 1842 à 1846, le cours le plus bas a été de 3,000 fr., c'est-à-dire à peu de chose près ce qu'il est devenu en 1863 et 1864 après une expansion immense des affaires commerciales.

Digitized by Google

D'un autre côté, dans la colonne des plus hauts cours on trouve 3,800 fr. pour la période de 1837 à 1841, c'est-à-dire un prix supérieur au cours actuel. Si, en 1856 et 1857, les actions de la Banque ont atteint 4,200 et 4,600 fr., c'était à l'occasion du doublement du capital qui accordait une action nouvelle au détenteur de chaque action ancienne. Dans ces conditions, après les variations que l'on constate dans les cours, en calculant que la plus-value des actions de la Banque, déjà acquise tout entière en 1841, doit se répartir sur soixante-quatre ans d'existence, et en rapprochant le cours des actions du chiffre des dividendes, il n'est pas permis de dire que les actionnaires de la Banque ont réalisé des bénéfices exagérés sur le capital de leurs titres.

Mais il convient d'entrer dans l'examen de ces bénéfices eux-mêmes, et d'en apprécier l'importance.

De 1800 à 1835, les dividendes de la Banque ont varié de 50 fr. à 100 fr. par action, c'est-à-dire de 5 p. 100 à 10 p. 100. On sait que pendant toute cette période les affaires commerciales en France étaient sans grande activité. A partir de 1836, les affaires augmentent, et avec elles les bénéfices de la Banque de France.

Voici les dividendes distribués à chaque action de 1836 à 1864 :

En 1836.....	112 fr.	En 1843.....	122 fr.
« 1837.....	126	« 1844.....	107
« 1838.....	114	« 1845.....	133
« 1839.....	144	« 1846.....	159
« 1840.....	139	« 1847.....	177
« 1841.....	126	« 1848.....	75
« 1842.....	136	« 1849.....	106

Digitized by Google

En 1850.....	104 fr.	En 1858.....	144 fr.
« 1851.....	105	« 1859.....	145
« 1852.....	118	« 1860.....	140
« 1853.....	154	« 1861.....	147
« 1854.....	194	« 1862.....	158
« 1855.....	200	« 1863.....	165
« 1856.....	272	« 1864.....	200
« 1857.....	247		

Ainsi, durant une période de 29 ans, la Banque a distribué :

1	fois, en 1848,	7 0/0	à ses actionnaires.
18	—	de 10 à 15 0/0	—
8	—	de 15 à 20 0/0	—
1	fois, en 1857,	24 0/0	—
1	fois, en 1856,	27 0/0	—

Ce sont là certainement de beaux résultats, mais qui n'ont rien d'excessif lorsqu'on tient un juste compte de l'importance des affaires, et des responsabilités qui pèsent sur le capital de la Banque.

En outre, les cours suivent pas à pas les dividendes, et, si l'on rapproche les 200 fr. distribués en 1864 du cours actuel 3,500 fr., on constate que le dividende de la Banque est actuellement capitalisé de 5. $\frac{1}{10}$ p. 100. Pour être équitable, ce n'est pas en rapprochant le dividende du capital fourni par les actionnaires que l'on doit juger si le bénéfice est excessif ou s'il est seulement raisonnable. La véritable manière d'apprécier les résultats d'une entreprise aussi considérable que la Banque de France, c'est de relever le chiffre de ses transactions annuelles et d'en rapprocher le net produit de ces opérations.

Nous avons cherché à nous rendre compte du rapport

Digitized by Google

qui existe entre les bénéfices réalisés par la Banque et le chiffre total de ses affaires pendant un certain nombre d'années.

Nous avons fait ce calcul sur les chiffres généraux depuis 1840; pour l'année 1864, nous sommes entrés dans plus de détails. En prenant le montant total des opérations, escomptes, avances sur valeurs et virements de place à place et en rapprochant de ce chiffre les produits distribués annuellement aux actionnaires, déduction faite des rentes appartenant à la Banque, on constate les résultats suivants :

En 1840, le produit réparti aux actionnaires représente 0 fr. 45 c. p. 100 du montant des opérations.

Ce rapport s'élève en 1847 à 0 fr. 55 c. p. 100.

Il s'abaisse en 1848 à 0 fr. 22 c. p. 100, mais avec le cours forcé des billets.

En 1851, nous retrouvons ce rapport à 0 fr. 35 c. p. 100.

En 1853,	le rapport	est de	0 fr.	26 c.	0/0
En 1856,	«	«	0	36	«
En 1857,	«	«	0	44	«
En 1858,	«	«	0	32	«
En 1859,	«	«	0	28	«
En 1860,	«	«	0	28	«
En 1861,	«	«	0	30	«
En 1862,	«	«	0	27	«
En 1863,	«	«	0	31	«

En 1864, voici le même calcul présenté avec plus de détails.

Rappelons d'abord que le dividende a été de 200 fr. par action, ce qui pour 182,500 actions représente une somme totale de 36,500,000 fr.

Digitized by Google

Sur cette somme, les produits des opérations figurent pour 29,585,284 fr. et les rentes de la Banque pour 6,914,716 fr.

D'un autre côté, le montant total des opérations, escomptes, avances et virements de place à place a été en 1864, de 7,909,500,000 fr.

En divisant le total du dividende par celui des opérations, on trouve que le rapport est de 0 fr. 46 c. p. 100.

Si l'on ne tient compte que de la portion de dividende qui représente les profits, c'est-à-dire les prélèvements sur les opérations, le rapport descend à 0 fr. 37 c. p. 100.

Mais il est intéressant d'établir les mêmes rapprochements en tenant compte, non plus de l'ensemble des opérations, mais seulement du total des escomptes, c'est-à-dire des services les plus directs que la Banque rend au commerce.

En 1864, le montant total des effets escomptés par la Banque de France, tant à Paris que dans les succursales, a été de 6,550,735,400 fr.

Le rapport entre ce chiffre et le total du dividende est de 0 fr. 55 c. p. 100. Mais si l'on retranche du dividende le produit des rentes, c'est-à-dire si l'on tient compte seulement de la portion des bénéfices qui provient du commerce et qui représente la rémunération des services rendus, le rapport entre les sommes distribuées et celles escomptées descend à 0 fr. 45 c. p. 100.

La division du produit brut des escomptes par le

Digitized by Google

total des effets escomptés donne à peu près le même résultat, 0 fr. 57 c. p. 100.

Ainsi, moins d'un demi pour 100, voilà ce que la Banque demande au commerce sur le chiffre de ses opérations avec elle en échange des services qu'elle lui rend.

Il n'est pas inutile de présenter ici un résumé rapide de ces services pour l'année 1864.

Nous venons de voir que l'ensemble des opérations s'était élevé à 7,909,500,000 fr., et que les escomptes avaient atteint la somme de 6,550,735,400 fr.

Voici comment se répartissent les escomptes de la Banque entre Paris et les départements. A Paris, le nombre des effets escomptés a été de 2,300,739, pour une somme totale de 2,982,713,869 fr.; la moyenne de chaque effet ressort donc à 1,291 fr. 35.

Dans les succursales, le nombre des effets escomptés a été de 2,415,487, pour une somme totale de 3,568,021,700 fr. La moyenne de chaque effet ressort à 1,477 fr. 15.

A Paris, le conseil d'escompte, durant toute l'année 1864, a rejeté à peine 1 p. 100 du montant total des effets qui lui ont été présentés. Cette faible proportion montre avec quelle facilité l'escompte est pratiqué par notre Banque nationale.

On sait que la Banque encaisse gratuitement, pour toutes les maisons qui ouvrent chez elle un compte courant, les effets arrivés à échéance; en 1864, le nombre des effets ainsi encaissés a été de 1,266,312, représentant une somme de 1,701,317,100 fr.

Digitized by Google

Enfin, il est intéressant de rappeler les mouvements généraux des caisses à la Banque centrale de Paris en 1864.

Ces mouvements s'élèvent à 28,724,639,600 fr., qui se décomposent comme suit :

Virements.....	14,049,306,700 fr.
Billets.....	12,730,741,800
Espèces.....	1,974,591,100

Ces chiffres nous paraissent répondre péremptoirement aux accusations de profits exagérés au détriment des intérêts du commerce qui ont été portées contre la Banque de France, sans doute faute d'avoir suffisamment étudié ces bénéfices et analysé leurs éléments et leur proportion avec les services rendus.

Ces bénéfices s'élèvent sans doute avec le taux de l'escompte, mais ils dépendent surtout de l'importance des affaires. La véritable source des bénéfices de la Banque, c'est son portefeuille, c'est le montant des effets qu'elle escompte.

Nous avons déjà vu qu'il ne dépendait pas des hommes qui dirigent la Banque d'élever ou de ne pas élever le taux de l'escompte. Ce taux est réglé par des causes générales qui échappent à l'action individuelle.

Tout ce que pourraient faire les directeurs de la Banque, ce serait d'élever un peu trop haut le taux de leur escompte ou de tarder un peu trop à l'abaisser.

Mais contre ce péril, et pour le conjurer, le pays commercial possède des garanties bien suffisantes dans

Digitized by Google

l'organisation mixte de la Banque de France, dans la tendance du gouvernement, qui, au nom de l'intérêt général, pousse sans cesse à l'abaissement du taux, enfin, dans la vigilance des commerçants eux-mêmes intéressés à réclamer contre un escompte élevé, et l'on sait que cette vigilance n'a jamais été en défaut.

L'État, dans ses conventions avec la Banque, ne s'est pas contenté de ces garanties générales données au commerce contre l'élévation abusive du taux de l'escompte.

Ce n'est qu'après que l'expérience est venue démontrer la nécessité de laisser toute liberté au taux de l'escompte pour assurer la convertibilité des billets en numéraire, que les entraves du taux légal de l'intérêt ont été enlevées pour la Banque de France, et par suite, pour le commerce tout entier. Mais, en faisant cette concession, qui constitue, à proprement parler, un avantage et non pas une charge nouvelle pour le commerce, l'État s'est préoccupé de l'influence que l'élévation de l'escompte au-dessus du taux légal pourrait avoir sur les bénéfices de la Banque de France. On n'a pas voulu que cette faculté de dépasser le taux légal devînt une source de profits pour les actionnaires de la Banque. On a craint, malgré les garanties que l'on possédait, de mettre trop directement en opposition les intérêts du commerce et ceux de la Banque; on a craint surtout d'accroître le sentiment de défiance que la Banque inspire au public chaque fois que le loyer de l'argent atteint un taux élevé. La disposition suivante a été insérée dans la loi du 9 juin 1857 :

Digitized by Google

Art. 8. « La Banque de France pourra, si les cir-
« constances l'exigent, élever au-dessus de 6 p. 100 le
« taux de ses escomptes et l'intérêt de ses avances. Les
« bénéfices qui seront résultés pour la Banque de l'exer-
« cice de cette faculté seront déduits des sommes annuel-
« lement partageables entre les actionnaires et ajoutés
« au fonds social. »

On ne saurait méconnaître que cette disposition répond à la crainte que l'on pouvait concevoir et aux préoccupations du public.

Cependant, cet arrangement est depuis quelque temps l'objet de vives critiques, et il n'est pas sans intérêt de le justifier.

On reproche à la loi de 1857 d'avoir fait abandon à la Banque de la portion de bénéfices qui résultera, aux époques de rareté des capitaux, de l'application d'un taux d'escompte supérieur à 6 p. 100. On regrette que l'État n'ait pas stipulé pour les sommes à provenir de cette source un emploi qui profite à ceux-là mêmes qui les ont payées.

On voudrait trouver un moyen de rendre aux commerçants, sous une forme à chercher, tout ce qu'ils auraient payé au delà du taux commercial de 6 p. 100. Le problème n'est pas facile à résoudre. On admet, en effet, qu'il ne serait pas possible de retrouver aux époques d'abondance de numéraire tous les commerçants qui auraient payé plus de 6 p. 100 durant les périodes de rareté et de leur partager la somme que la Banque aurait réalisée au delà de 6 p. 100.

Digitized by Google

L'impossibilité de rembourser exactement les ayants droit étant admise, on a cherché des moyens indirects d'employer cet argent avantageusement pour le commerce ou du moins pour le public, et surtout de lui donner une destination qui le fît sortir d'une manière définitive des mains des actionnaires de la Banque.

On a d'abord proposé d'employer le montant de ces bénéfices à payer les primes des achats de numéraire à effectuer aux époques où l'encaisse diminue sous la pression des besoins extérieurs.

La Banque, disait-on, n'élève son escompte que parce que son encaisse diminue. Il est donc juste d'employer au maintien de cet encaisse tout ce que le commerce paye pour l'escompte au delà des bénéfices légitimes de la Banque.

A ce système, il convient de faire une double réponse.

En premier lieu, il est démontré par la pratique que les achats de numéraire ne sont que très-rarement un moyen efficace de maintenir l'encaisse. Ce moyen n'a de valeur qu'aux époques où les métaux précieux ne sont pas recherchés à la fois sur toutes les places de commerce et où l'une de ces places peut, sans inconvénient pour elle-même, céder aux autres places l'excédant de ses réserves métalliques. Lorsqu'au contraire, des besoins communs et une solidarité bien établie sollicitent la sortie du numéraire de tous les grands marchés européens, il est complétement inutile de chercher à se procurer des métaux précieux par le payement

Digitized by Google

d'une prime. Les espèces ainsi acquises sortent immédiatement en échange des billets ou par l'augmentation du portefeuille; la prime augmente et il faut toujours en venir à l'élévation de l'escompte ou au refus des bordereaux, pour mettre efficacement un terme à l'épuisement de la réserve.

En second lieu, l'affectation à des achats de numéraire de la portion des bénéfices provenant de la surélévation de l'escompte, bien loin de profiter aux commerçants, serait un bénéfice direct pour les actionnaires de la Banque.

En effet, on ne distribue à ces actionnaires que les bénéfices nets, déduction faite de tous les frais et de toutes les charges, et parmi ces charges sont nécessairement compris, quand il y a lieu d'en faire, les achats de métaux précieux. Si donc, au lieu d'imputer en totalité aux frais de l'exercice les primes payées pour achat de numéraire, on les impute en totalité ou en partie au fonds spécial produit par l'accumulation des escomptes supérieurs à 6 p. 100, on diminue d'autant les charges de l'exercice, et par conséquent on augmente les fonds disponibles qui doivent servir à constituer le dividende. On dégrève l'exploitation et par conséquent on augmente les bénéfices nets, qui seront distribués aux actionnaires. On fait, en réalité, supporter au commerce le coût des achats de numéraire au profit des actionnaires, dans les cas mêmes où ceux-ci auraient dû le supporter.

On le voit, ce moyen irait directement à l'encontre du but que l'on poursuit.

Digitized by Google

Un exemple fera mieux comprendre encore la vérité de cette démonstration.

Dans le rapport présenté aux actionnaires de la Banque de France lors de l'assemblée générale du 26 janvier dernier, nous remarquons que la Banque a consacré, en 1864, au payement d'achats d'or, c'est-à-dire en primes sur le prix de l'or comparé au taux de la Monnaie, une somme de 693,794 fr. 73 c.

Cette somme fait partie des dépenses de la Banque durant l'exercice 1864; par conséquent, elle diminue d'autant le chiffre des bénéfices nets à répartir entre les actionnaires.

Ce n'est pas ici le lieu d'examiner si la Banque a bien ou mal fait de consacrer une somme importante aux achats de numéraire, et si, en cela, elle a agi de la manière la plus efficace possible pour lutter contre la hausse du taux de l'escompte. Mais en admettant qu'il en ait été ainsi et que la Banque ait bien fait d'agir de la sorte, nous constatons que les actionnaires ont eu à supporter, comme cela était légitime, le coût de ces achats d'or.

Si, au lieu de demander à l'exploitation la somme qui a été consacrée aux achats de métaux, on l'avait prélevée sur le fonds de réserve constitué par la surélévation de l'escompte, le résultat eût été de dégrever l'exploitation et, par conséquent, d'ajouter aux bénéfices partageables entre les actionnaires une somme de 693,794 fr. 73 c.

Le moyen proposé serait donc sans efficacité. Dans la plupart des cas, il ne serait pas applicable; mais,

Digitized by Google

lorsqu'il y aurait lieu de combattre la hausse de l'escompte par des achats de numéraire, on grèverait le commerce d'une charge nouvelle au profit des actionnaires de la Banque.

En 1857, on avait mûrement étudié la question et constaté que, du moment où l'on voulait enlever aux bénéfices annuels des actionnaires la somme qui proviendrait d'un taux d'escompte supérieur à 6 p. 100, il n'y avait que deux moyens à adopter : ou bien ajouter ces bénéfices au capital de la Banque, ou bien les faire verser au Trésor public, comme recette éventuelle profitant au pays tout entier.

Ce dernier moyen avait ses partisans. Mais il fut répondu qu'il ne convenait pas de lier les finances publiques aux affaires d'un établissement particulier; que, dans la hausse de l'escompte, il fallait éviter de montrer au public un bénéfice pour le Trésor; qu'un ministre des finances perdrait une partie de sa liberté d'appréciation, si l'ensemble des contribuables devait avoir sans cesse devant les yeux les intérêts opposés du commerce et du Trésor. On ajoutait que tout ce qui provient de l'escompte appartient légitimement soit aux actionnaires, soit au commerce, qui fournit la matière escomptable. On faisait remarquer que, faute de pouvoir rembourser aux commerçants les sommes payées par eux en excédant du taux normal de 6 p. 100, rien n'était plus juste que d'ajouter les sommes à provenir de cette source au capital de la Banque, en augmentant ainsi le gage du public, c'est-à-dire la sécurité des billets de banque.

Digitized by Google

Il est certain, en effet, que si le capital de la Banque appartient aux actionnaires, il n'est pas destiné, suivant toute probabilité, à leur être remboursé. Une banque nationale, constituée comme la Banque de France et comme la Banque d'Angleterre, est destinée à ne jamais liquider. Elle est créée pour continuer indéfiniment les affaires, et, aussi loin que les prévisions des contemporains peuvent porter, on ne saurait admettre l'hypothèse de sa suppression. Par conséquent, le capital de la Banque nationale est avant tout le gage de ses créanciers, et tout ce qui peut contribuer à augmenter l'importance de ce gage profite directement aux créanciers de la Banque, c'est-à-dire aux porteurs de ses billets et aux titulaires de ses comptes courants.

C'est donc une idée juste que d'ajouter au capital de la Banque le montant des bénéfices auxquels elle a dû renoncer en vertu de ses conventions avec l'État. Nous comprenons parfaitement que la majorité dans les conseils du gouvernement et dans les assemblées délibérantes se soit rangée à cette opinion, et les faits qui se sont accomplis depuis 1857 ne nous font pas regretter la décision qui a été prise.

En consultant le dernier bilan de la Banque, nous constatons que les bénéfices en addition au capital, en vertu de l'article 8 de la loi du 9 juin 1857, s'élèvent à 7,038,528 fr. 72 c. C'est là certainement une somme importante; mais comme sept ans se sont écoulés depuis que cette réserve a commencé à fonctionner, son produit n'est, après tout, que d'un million par an; ce serait une bien médiocre ressource pour le Trésor. Les

Digitized by Google

contribuables n'en éprouveraient qu'un bien faible soulagement; ou bien si, comme on l'a proposé, on appliquait cette ressource à l'amortissement de la dette publique, le résultat à en attendre serait bien insignifiant. Il nous semble, au contraire, que cette somme, s'ajoutant au capital de la Banque, n'est pas sans importance et constitue un avantage réel pour les porteurs de billets et pour les autres créanciers. Nous croyons que c'est là l'emploi le plus équitable de cette partie des bénéfices.

Les partisans de l'attribution au Trésor public des bénéfices résultant de la surélévation de l'escompte invoquent en ce moment un argument qui n'est pas sans valeur : nous voulons parler de ce qui vient de se passer en Belgique à l'occasion de la loi sur le *prêt à intérêt*, récemment adoptée par les Chambres.

La question résolue en France par la loi du 9 juin 1857 se présentait en Belgique à l'occasion d'un projet de loi dont voici les deux premiers articles :

Art. 1er. « Le taux de l'intérêt conventionnel est « déterminé librement par les parties contractantes. »

Art. 2. « Le taux de l'intérêt légal est fixé à 5 p. 100 « en matière civile et à 6 p. 100 en matière de com- « merce. »

En présence de cette liberté de fixation du taux de l'intérêt, il y avait lieu de régler la situation de la Banque nationale, qui, indépendamment du privilége qu'elle possède, de fait sinon de droit, de la circulation fiduciaire, remplit encore en Belgique les fonctions de caissier de l'État.

Digitized by Google

On se demandait, comme en France en 1857, ce qu'il convenait de faire des bénéfices provenant de l'élévation de l'escompte au-dessus de 6 p. 100. Le gouvernement proposa de régler cette question par la disposition suivante, insérée dans la loi :

Art. 3. « Le bénéfice résultant pour la Banque nationale de la différence entre l'intérêt légal et le taux « d'intérêt perçu par cette institution *est attribué au* « *Trésor public.* »

C'est là, on le voit, la solution opposée à celle qui a prévalu en France.

Mais la proposition du gouvernement fut soumise par la Chambre des représentants à l'examen d'une commission qui porte le nom de *section centrale*, et qui est composée de sept membres. L'article 3 du projet de loi fut, dans le sein de la section, l'objet d'une discussion approfondie, durant laquelle on examina sous toutes leurs faces les arguments que nous avons dû nous contenter de résumer. Le résultat de cet examen fut contraire à la proposition du gouvernement et conforme à la solution qui avait prévalu en France en 1857.

Nous engageons nos lecteurs à étudier le remarquable rapport présenté à la Chambre belge, au nom de la section centrale, par M. A. Jamar, et que nous donnons sous le numéro 5, comme appendice à ce volume. Il est, ce nous semble, du plus grand intérêt pour le public français de connaître l'état de l'opinion et de la législation sur les matières qui nous occupent dans un pays aussi éclairé que la Belgique, et à une

Digitized by Google

époque ou la facilité et la rapidité des communications ont tant fait pour unir les deux pays au point de vue commercial et économique.

La section centrale présenta à la Chambre une nouvelle rédaction de l'article 3 ainsi conçue :

Art. 3. « Le bénéfice résultant pour la Banque na-« tionale de la différence entre l'intérêt légal et le taux « d'intérêt perçu par cette institution, *sera déduit des « sommes annuellement partageables entre les action-« naires et sera ajouté au fonds de réserve.* »

La discussion devant la Chambre des représentants s'engagea sur cet amendement. Il ne fut point adopté, et la majorité sanctionna le projet de loi tel qu'il avait été présenté par le gouvernement.

Il n'en demeure pas moins établi que, si cette question, comme presque toutes les questions de législation, peut être presque résolue de deux manières différentes, il n'y a pas place pour une troisième solution raisonnable.

Comme nous l'avons dit plus haut, il n'y avait que deux partis à prendre, l'adjonction au capital de la Banque ou le versement au Trésor. La première solution a prévalu en France, la deuxième en Belgique. Nous croyons la décision prise en France plus conforme aux intérêts généraux. En tout cas, comme il n'y a là qu'une question d'appréciation qui n'engage aucun principe, la solution contraire peut avoir été adoptée sans danger.

La question est résolue en France pour un certain

Digitized by Google

nombre d'années, et il sera temps d'apprécier les résultats de la mesure adoptée quand le moment viendra d'examiner de nouveau les conditions du traité qui lie l'État et la Banque de France.

Digitized by Google

VI.

DE LA BANQUE D'ANGLETERRE.

Le cadre de ces études ne comporte pas l'historique de la Banque d'Angleterre. La constitution de ce grand établissement, l'exposé des principes qui le gouvernent, ont été traités récemment de la manière la plus complète et avec la plus admirable clarté par un maître éminent de la science économique, M. Wolowski.

Tous ceux qui, en France, s'intéressent aux questions de Banque, ont lu ou liront certainement le livre publié sur ce sujet par M. Wolowski, en mai 1864. Toutes les matières qui se rattachent à cette importante question ont été exposées avec une abondance de preuves historiques et une sûreté de raisonnement qui font de cet ouvrage une des sources où l'on puisera toujours pour étudier l'état des questions de circulation monétaire et de crédit à notre époque. M. Wolowski a donné tout l'historique de l'*Act* de 1844; il en a résumé l'ex-

Digitized by Google

posé des motifs, en a montré le fonctionnement, et enfin a publié le texte même de cette loi fameuse.

Il serait donc superflu de reproduire, même en l'abrégeant, un exposé de faits aujourd'hui connus de tous ceux qui ont suivi avec quelque attention la polémique de ces dernières années sur la circulation fiduciaire.

Notre intention, dans la présente étude, est seulement de donner quelques détails pratiques sur le fonctionnement de la Banque d'Angleterre, sur ses engagements à l'égard du public et sur la manière dont sont établis les comptes rendus hebdomadaires que publient tous les journaux et que les lecteurs français ont quelque difficulté à bien comprendre.

Beaucoup d'erreurs ont cours, dans le public, sur le rôle que jouent les deux départements de la Banque d'Angleterre. On a récemment affirmé que le numéraire ne faisait jamais défaut à la Banque d'Angleterre, que c'étaient seulement les billets qui lui manquaient, et que, lorsque cette Banque élevait le taux de son escompte, elle ne le faisait que par suite du manque de billets.

Il y a dans cette affirmation une erreur provenant d'une confusion que nous essayerons de faire disparaître.

Le but de l'*Act* de 1844 a été principalement de poser une limite infranchissable à la circulation des billets de Banque non garantis par une somme égale en numéraire. Sir Robert Peel, et le parlement avec lui, frappés avec raison des désastres commerciaux qui s'étaient produits dans le Royaume-Uni à intervalles

Digitized by Google

très-rapprochés, en 1814 et 1815, en 1825 et 1826, en 1835 et 1836; en 1839, avaient observé que ces désastres étaient aggravés, sinon amenés, par la conduite imprudente des banquiers dispensateurs du crédit, et notamment de ceux de ces banquiers qui jouissaient de la faculté d'émission. L'usage abusif de cette faculté avait pour conséquence de permettre aux banquiers de donner à des clients peu solvables un crédit exagéré, de continuer ce crédit alors qu'il aurait fallu le restreindre, et par suite, de rendre les crises d'autant plus graves qu'elles avaient été plus longtemps ajournées et que les prix avaient été portés à des taux plus élevés.

Les banquiers, fort nombreux dans les provinces, avaient scandaleusement abusé de la liberté d'émission, la Banque d'Angleterre elle-même avait manqué plusieurs fois d'habileté et de prudence, dans la direction de la circulation fiduciaire. On résolut d'apporter un remède à ces maux en établissant une limite fixe à la circulation à découvert.

Il ne faut pas perdre de vue, pour apprécier sainement la législation de sir Robert Peel sur les Banques, que le gouvernement anglais en 1844 ne jouissait pas, comme le législateur français en 1800 et en 1848, d'une complète liberté d'action; il se trouvait en présence d'une multitude de droits acquis qu'il n'était pas possible de faire disparaître. Un grand nombre de banques particulières avaient fait faillite, mais rien n'autorisait à suspecter la solvabilité de celles plus nombreuses encore qui étaient restées debout. Il fallait donc trouver une mesure applicable à tous les banquiers émettant

Digitized by Google

des billets à vue, aussi bien à la Banque d'Angleterre qu'aux banquiers particuliers, aussi bien aux Banques écossaises et irlandaises qu'aux Banques anglaises.

Il fallait prendre une mesure qui, une fois adoptée, fonctionnât d'elle-même et n'exigeât pas l'intervention et la surveillance du pouvoir central, admissible quand il s'agit d'un seul grand établissement, inapplicable à des centaines de banques particulières.

Ce moyen, sir Robert Peel le trouva dans la fixation d'une limite maximum à l'émission des billets à découvert, et cette limite, il l'établit en faisant constater, pour toutes les banques particulières, la circulation moyenne des dernières années qui avaient précédé la loi nouvelle.

Assurément, c'était là un moyen empirique, car, en matière de billets de banque comme en toute autre, les besoins changent, les circonstances se modifient, et la limite raisonnable en 1844 peut être insuffisante, nuisible même, en 1864. Mais, du moins, cette mesure avait de grands avantages pratiques : elle mettait pour l'avenir un obstacle insurmontable à l'abus des émissions, et en même temps, elle respectait les droits acquis et devait être facilement acceptée par les banquiers particuliers qu'elle dotait d'un véritable privilége en interdisant la création de toute nouvelle Banque d'émission.

Si le législateur anglais s'était trouvé en présence d'une Banque unique, nous croyons qu'il aurait agi plus sagement en ne fixant pas arbitrairement le chiffre de l'émission à découvert. Il aurait pu, s'il désirait

Digitized by Google

établir une règle, décider que les émissions de billets ne devraient pas dépasser une certaine proportion avec l'encaisse métallique; il aurait même pu se contenter simplement, comme en France, de stipuler le remboursement des billets en numéraire, en réservant au gouvernement un droit de contrôle sur les opérations de la Banque. Mais nous reconnaissons volontiers que, dans la situation particulière où sir Robert Peel se trouvait placé en 1844, ces mesures auraient été insuffisantes. Par la fixation d'un chiffre maximum pour l'émission des billets à découvert, on limitait pour toujours les risques du public, et, par l'interdiction de créer de nouvelles banques d'émission, on intéressait tous les banquiers existants à agir désormais avec prudence pour perpétuer leur monopole. Enfin, en décidant pour l'Écosse et pour l'Irlande, qu'au delà de la limite fixe des émissions à découvert, on devrait conserver en numéraire une somme égale au montant de tous les billets émis, on provoquait la création de réserves métalliques sur plusieurs points du territoire, et l'on assurait au public des billets au lieu de numéraire dans la proportion exacte de ses besoins.

Le corollaire obligé de toutes ces mesures restrictives imposées aux banques particulières était une égale sévérité à l'égard de la Banque d'Angleterre. Avec les habitudes parlementaires de la Grande-Bretagne, et en présence de la situation relative des influences au sein de la Chambre des communes, il est douteux que sir Robert Peel fût parvenu à faire accepter un ensemble de mesures qui, en imposant des limites

Digitized by Google

sévères aux banquiers particuliers, aurait considérablement accru les immunités et les priviléges de la Banque d'Angleterre. D'ailleurs, cette Banque elle-même n'avait pas, par sa conduite dans les crises antérieures, justifié l'application de mesures exceptionnelles.

On fixa donc pour la Banque d'Angleterre la limite maximum de ses émissions, non pas comme pour les banques particulières, absolument à découvert ou sous la simple garantie du capital, mais bien en contre-valeur de certains fonds publics affectés spécialement à garantir cette émission. Le chiffre ne fut pas fixé d'une façon tout à fait arbitraire. On consulta et l'on prit pour guide les relevés de la circulation des billets de la Banque d'Angleterre durant un certain nombre d'années. On fixa à 14 millions de livres sterling, c'est-à-dire à environ 350 millions de francs, le total de l'émission à découvert, ou plus exactement, sans garantie métallique. Sur cette somme de 14 millions sterling, 11 millions constituaient la dette de l'État envers la Banque; celle-ci y ajouta 3 millions sterling de fonds publics, et ainsi fut constituée la dotation du département de l'émission.

On aurait pu se borner à fixer la limite de 14 millions, mais on préféra, pour rendre cette limite plus apparente à tous les yeux, diviser la Banque en deux départements. Celui de l'émission fabrique les billets, en émet pour 14 millions sterling sans réserve métallique, et, au delà de cette somme, ne donne de billets que contre du numéraire ou des lingots. Le Département de la Banque reçoit du Département de l'émission

Digitized by Google

en billets au porteur, d'abord les 14 millions émis à découvert, puis tous les billets dont il peut fournir la contre-valeur en numéraire. Cette règle étant absolue, le Département de la Banque ne conserve en espèces métalliques qu'un faible appoint pour les besoins journaliers, et compose toute sa réserve de billets dont il a versé le montant en numéraire au Département de l'émission. C'est de là que vient le titre de *réserve de billets de Banque* que porte l'encaisse du Département de la Banque. Cet encaisse est en effet composé de billets, mais ces billets ne sont que la contre-partie du numéraire existant dans l'autre département et par conséquent, ne doivent être considérés que comme du numéraire.

Lorsque le Département de la Banque escompte du papier de commerce, fait des avances sur valeurs aux particuliers ou au Trésor, il fait ces avances en billets de banque; il donne d'abord, théoriquement du moins, les 14 millions sterling qui lui ont été remis en quelque sorte à découvert par le Département de l'émission, puis il donne les billets émis contre versement de numéraire, c'est-à-dire qu'en réalité il donne une portion du numéraire existant au Département de l'émission.

Si, à la suite de ces escomptes et de ces avances, les porteurs de billets, ayant besoin de numéraire, se présentent au guichet du Département de l'émission et réclament des espèces en échange de leurs billets, le Département de l'émission paye immédiatement, mais sa faculté d'émettre des billets se trouve diminuée dans la même proportion que sa réserve métallique. Le Dé-

Digitized by Google

partement de la Banque, dont la réserve de billets s'est amoindrie, ne peut en obtenir de nouveaux que s'il lui rentre des espèces qu'il ira échanger au Département de l'émission, ou bien si le Trésor ou les particuliers lui versent des billets en comptes courants.

Aux époques où le numéraire est recherché pour l'exportation, les personnes qui en ont besoin se procurent des billets de la Banque, soit par l'escompte, soit par le retrait des sommes en comptes courants, puis elles vont au Département de l'émission retirer de l'or. Le portefeuille du Département de la Banque s'accroît, les comptes courants diminuent et la réserve des billets diminue aussi. Mais cette réserve des billets ne diminue ainsi que parce que la somme du numéraire en dépôt au Département de l'émission a diminué dans la même proportion.

Les billets de Banque en réserve au Département de la Banque représentent donc absolument du numéraire et constituent toute l'étendue de la faculté qu'a la Banque de faire des avances. Si la sortie des billets de banque de la réserve n'était pas entravée en temps opportun, et si par suite, le numéraire continuait pendant quelque temps à sortir librement du Département de l'émission, il arriverait un moment où la Banque d'Angleterre n'aurait plus de numéraire et aurait encore 14 millions sterling de billets en circulation. A ce moment il faudrait nécessairement que le Gouvernement intervînt et décrétât le cours forcé; il n'aurait pas équitablement le droit de laisser la Banque tomber en faillite, puisque ces 14 millions sterling sont émis sur valeurs

Digitized by Google

de l'État, c'est-à-dire pratiquement avec la garantie de l'État.

Il résulte de ce qui précède que lorsque le Département de la Banque protége, au moyen de la hausse de l'escompte, sa réserve de billets, il défend en réalité son encaisse métallique, de la même manière que la Banque de France élève l'escompte lorsque le numéraire diminue dans ses caisses.

La solidarité absolue de la réserve des billets et de l'encaisse métallique doit être bien comprise quand on veut se rendre un compte exact du fonctionnement de la Banque d'Angleterre. Il n'est pas surprenant que quelque incertitude subsiste encore en France sur ce sujet, puisqu'en Angleterre même cette solidarité absolue n'est pas toujours parfaitement comprise par le public tout entier.

Lors des enquêtes parlementaires de 1848 et 1857, d'interminables discussions ont eu lieu devant les comités du Parlement sur la réserve des billets, sur la division de la Banque en deux départements et sur la forme des bilans ou comptes rendus. Il est ressorti de ces discussions que la réserve des billets n'est autre chose que du numéraire, que la division en deux départements représente seulement la limite imposée aux émissions de billets, et que la forme des comptes rendus a pour seul avantage de tenir constamment l'attention des directeurs et du public fixée sur l'étendue de la faculté qui reste encore à la Banque pour faire des avances au commerce.

Pour bien comprendre ce mécanisme un peu com-

Digitized by Google

pliqué, il est indispensable d'examiner avec attention l'un des bilans hebdomadaires de la Banque d'Angletere, et de présenter ce bilan sous deux formes différentes, d'abord en suivant exactement le modèle que la Banque d'Angleterre publie chaque semaine, puis en ramenant ce bilan à la forme commerciale par *doit* et *avoir*.

Nous avons choisi parmi les récentes situations de la Banque d'Angleterre celle du 15 février dernier, qui correspond à une période de calme et d'affaires normales, et pour plus de commodité, nous avons converti toutes les sommes en francs.

Voici ce bilan sous la forme réglementaire :

SITUATION DE LA BANQUE D'ANGLETERRE AU 15 FÉVRIER 1865, ÉTABLIE CONFORMÉMENT AUX PRESCRIPTIONS DE L'ACTE DU 19 JUILLET 1844.

DÉPARTEMENT DE L'ÉMISSION.

Billets émis...	Fr.	710,810,375	Dette de l'État.....	Fr.	275,377,500
			Autres valeurs immobilisées.....		90,872,500
			Espèces et lingots d'or.		344,560,375
			Lingots d'argent.....		»
	Fr.	710,810,375		Fr.	710,810,375

DÉPARTEMENT DE LA BANQUE.

Capital des actionnaires.	Fr.	363,825,000	Effets publics, avances et autres valeurs disponibles.....	Fr.	275,580,275
Réserves et profits et pertes.....		90,478,400	Portefeuille.....		472,174,700
Compte courᵗ du Trésor.		164,312,800	Billets de banque.....		212,432,750
Comptes courants des particuliers.....		349,241,475	Espèces d'or et d'argent.....		19,286,400
Mandats et billets à sept jours		11,616,450			
	Fr.	979,474,125		Fr.	979,474,125

En examinant cette situation, on remarque que la réserve des billets au département de la Banque est de 212 millions environ.

Digitized by Google

Cette somme représente toute la faculté que la Banque possédait au 15 février pour faire des avances au commerce, et elle n'est que la contre-partie d'une somme égale comprise dans l'encaisse métallique du Département de l'émission qui s'élève, à la même date, à 344 millions environ.

Mais cette forme de bilan prescrite par la loi de 1844 n'est pas celle qui peut être le plus facilement comprise par le public et surtout par le public français, accoutumé à la clarté des bilans par *doit* et *avoir* que la Banque de France place sous ses yeux.

Il est donc indispensable de ramener cette même situation à la forme en usage à la Banque de France, qui n'est autre que celle de tous les commerçants :

SITUATION DE LA BANQUE D'ANGLETERRE AU 15 FÉVRIER 1865, ÉTABLIE EN RAMENANT LES CHIFFRES A UN BILAN PAR *Doit* ET *Avoir*, COMME IL EST PRÉSENTÉ PAR LA BANQUE DE FRANCE.

ACTIF.			PASSIF.		
Numéraire, or et argent monnayé et en lingots	Fr.	363,846,775	Billets à vue en circulation	Fr.	498,377,625
Portefeuille		472,174,700	Mandats et billets à sept jours		11,616,450
Effets publics, avances et autres valeurs disponibles		275,580,275	Compte courant du Trésor.		164,312,800
Dette de l'État et autres valeurs immobilisées.		366,250,000	Comptes courants des particuliers		349,241,475
			Réserves et profits et pertes		90,478,400
			Capital des actionnaires.		363,825,000
	Fr.	1,477,851,750		Fr.	1,477,851,750

Dans ce bilan toutes les sommes nettes sont les mêmes que dans le précédent, mais il n'y a qu'un seul *actif* et un seul *passif*. A l'*actif*, l'encaisse métallique est très-important par rapport aux billets en circulation,

Digitized by Google

et si la loi n'imposait pas à ceux-ci une limite infranchissable, l'étendue des ressources de la Banque semblerait avoir été très-considérable à la date du 15 février.

Remarquons toutefois au *passif*, que si la somme des billets en circulation n'est pas très-forte, en revanche les comptes courants atteignent d'énormes proportions. C'est par là que l'équilibre se rétablit entre la Banque d'Angleterre et la Banque de France, et pour bien apprécier l'étendue des engagements de chacune de ces Banques et leur rapport avec leurs ressources en numéraire, il est indispensable de tenir compte à la fois du montant des billets en circulation et du montant des comptes courants.

Nous croyons la comparaison de ces divers éléments indispensable, et c'est pour la rendre possible que nous avons établi la situation comparée des deux Banques d'Angleterre et de France aux 15 et 16 février dernier en résumant les chiffres des deux bilans sous les mêmes têtes de chapitre.

Voici ce tableau :

Digitized by Google

SITUATION DES DEUX BANQUES AU 15/16 FÉVRIER 1865.

Actif.

	BANQUE DE FRANCE.			BANQUE D'ANGLETERRE.		
	Fr.	Fr.	OBSERVATIONS		Fr.	OBSERVATIONS
Numéraire, or et argent monnayé et en lingots.	.....	354,573,000	Le numéraire représente 36. 38 0/0 des engagements à vue.	.....	363,846,775	Le numéraire représente 35. 54 0/0 des engagements à vue.
Portefeuille	611,813,700					
Avances sur lingots	16,511,900	631,350,800		.....	472,174,700	
Valeurs diverses	3,025,200					
Avances sur effets publics, rentes, etc	22,924,800					
Avances sur actions et obligations	45,522,300	68,447,100		.....	275,580,275	
Dettes de l'État, rentes, bons du Trésor, etc., immobilisés en échange du privilége	100,000,000		Escompte à 4 0/0			Escompte à 5 0/0
Rentes disponibles	49,637,600	158,046,290	.....	.....	366,250,000	
Immeubles	8,408,600					
TOTAUX	(a)	1,212,417,100			1,477,851,750	

Passif.

Billets à vue en circulation	801,601,200			498,377,625		
Mandats, récépissés et autres à quelques jours de vue	5,859,500	807,460,700	974,497,100	11,616,450	509,994,075	1,023,548,350
Comptes courants des particuliers créditeurs	139,995,800	167,036,400		349,241,475	513,554,275	
Compte courant du Trésor créditeur	27,040,600			164,312,800		
Réserves	26,105,700					
Profits et pertes	22,300,900	.....	48,406,600	.....	.....	90,478,400
Capital des actionnaires	182,500,000					
Bénéfices ajoutés au capital	7,013,400	.....	189,513,400	.....	.....	363,825,000
TOTAUX	(a)		1,212,417,100			1,477,851,750

(a) Le crédit de 60,000,000, toujours ouvert au Trésor, a été retranché du passif et de l'actif, comme n'ayant aucune influence sur la situation réelle de la Banque de France.

Digitized by Google

Nous prions nos lecteurs d'examiner attentivement la situation des deux Banques pour chacun des chapitres de leurs bilans.

Si l'on veut bien jeter d'abord les yeux sur le passif, on constatera que la Banque de France a des billets en circulation pour une somme beaucoup plus considérable que la Banque d'Angleterre, mais qu'en revanche, celle-ci doit à ses créanciers en compte courant, une somme beaucoup plus forte que la Banque de France. Cet état de choses n'a rien qui doive surprendre quand on sait comment les affaires se font en Angleterre et quel rôle les virements jouent dans les payements.

La Banque d'Angleterre est le détenteur des fonds de caisse de tous les banquiers de Londres, qui, eux-mêmes, conservent le solde disponible des particuliers.

Par conséquent, le crédit des comptes courants constitue, pour la Banque d'Angleterre, une nature d'engagements tout aussi susceptibles que les billets au porteur d'être immédiatement réclamés par les ayants droit.

Si on groupe pour les deux Banques les billets en circulation et les comptes courants, on constate que les totaux se rapprochent sensiblement. Cette observation est vraie sur un grand nombre de situations des deux Banques depuis 1852, c'est-à-dire depuis que les affaires ont pris en France un grand développement.

Après avoir examiné les éléments du passif exigible, il convient d'en rapprocher la somme du numéraire en caisse. Là aussi, à la date qui nous occupe, il y a pres-

Digitized by Google

que similitude entre les deux Banques, 354 millions en France, 363 millions en Angleterre.

En établissant le rapport entre le numéraire et les engagements à vue, on trouve qu'à la Banque de France, l'encaisse représente 36 p. 100, des engagements à vue, et qu'à la Banque d'Angleterre, ce rapport est de 35 p. 100.

Au 15 février, le taux de l'escompte est de 4 p. 100 à Paris, et de 5 p. 100 à Londres. Le portefeuille est plus considérable à Paris qu'à Londres. Il en est presque toujours ainsi depuis longtemps. Cela tient à ce qu'à Londres l'escompte des effets de commerce est fait sur une très-grande échelle par les Banques de dépôt, au moyen des fonds qu'elles reçoivent en comptes courants, et par les capitalistes particuliers si nombreux et si puissants sur cette place.

Le chapitre des avances sur effets publics, actions et obligations, n'est à Paris que de 68 millions, tandis qu'il s'élève à Londres à 275 millions. Cette différence ne provient pas en réalité des avances sur valeurs faites aux particuliers. Sur les bilans de la Banque d'Angleterre, ce chapitre comprend principalement les valeurs disponibles appartenant à la Banque, au même titre que les 50 millions de capital des rentes disponibles de la Banque de France; ce chapitre comprend aussi les avances au Trésor sur bons de l'Échiquier, enfin, les titres des créances de certaines institutions, pensions de retraite et autres, dont la Banque s'est chargée et dont elle sert les arrérages.

Quant au capital, on sait déjà que celui de la Banque

Digitized by Google

d'Angleterre est beaucoup plus considérable que celui de la Banque de France, mais il est comme celui-ci immobilisé en créances sur l'État et constitue un véritable capital de garantie.

Ce capital si élevé a été successivement formé par des emprunts du gouvernement durant le siècle dernier et les premières années du nôtre, et n'a point été fixé *à priori* ni en raison de l'importance des affaires. On peut dire que ce capital s'est constitué historiquement et non pas en vertu de principes théoriques. Il est vraisemblable que, si la Banque de France dure encore cent ans et voit renouveler plusieurs fois son privilége aux mêmes conditions qu'en 1857, son capital sera, dans un siècle, encore plus élevé que ne l'est aujourd'hui celui de la Banque d'Angleterre.

De ce qui précède et de l'examen de la situation des deux Banques, ramenée à des termes comparables, on peut conclure que ces deux établissements subissent l'influence des mêmes causes, que la hausse du taux de l'escompte, à Londres comme à Paris, résulte toujours de la diminution du numéraire, dont la réserve des billets n'est que la représentation.

Pour que la démonstration de cette vérité soit complète, il est indispensable d'examiner les bilans des deux banques, sous la forme que nous avons choisie, durant une période qui embrasse des circonstances très-différentes au point de vue commercial et financier.

Nous avons fait cette étude, et préparé un certain nombre de bilans des deux Banques dans la forme nouvelle, en remontant jusqu'à l'année 1843. Dans la période

Digitized by Google

de plus de vingt ans qu'embrasse notre travail, on a traversé successivement toutes les situations que ramène inévitablement le cours naturel des affaires. C'est sur ces bilans que l'on pourra apprécier en connaissance de cause le régime des deux Banques et constater que les mêmes causes produisent partout les mêmes effets.

Nos lecteurs trouveront comme appendice à ce volume et sous le n° I, une série de tableaux qui présentent les bilans des deux Banques de France et d'Angleterre depuis septembre 1843, jusqu'au milieu de 1865. Ces bilans reproduisent sous une forme un peu différente toutes les indications fournies par le tableau ci-dessus pour les situations du 15 février 1865.

Il ne nous était pas possible d'établir dans la forme nouvelle tous les bilans publiés par les deux Banques depuis 1843 jusqu'à nos jours.

Forcé de nous restreindre, nous avons pris pour règle de présenter seulement quatre bilans pour chacune des années écoulées depuis 1843 jusqu'en 1862 inclusivement; cependant nous avons dérogé à cette règle en intercalant quelques situations additionnelles pour les époques de crises commerciales et monétaires, notamment 1847 et 1857.

Pour 1863 et 1864, nous publions un bilan mensuel; enfin, à dater de 1865, nous donnons les situations hebdomadaires fournies par les deux banques. Tous les bilans que nous publions pour la Banque de France comme pour la Banque d'Angleterre, sont ramenés à une forme commune, c'est-à-dire que les

Digitized by Google

chiffres sont groupés sous les mêmes têtes de chapitre afin d'en rendre la comparaison possible. Pour la Banque de France qui présente ses situations sous la forme commerciale par *doit* et *avoir*, ce classement n'a pas exigé d'autre changement que la réunion de quelques comptes en un chapitre plus général. Mais, pour la Banque d'Angleterre, il a fallu, depuis la loi du 19 juillet 1844, fondre les deux situations du Département de l'émission et du Département de la Banque. Ce travail a été fait avec soin et la concordance des totaux de *l'actif* et du *passif* garantit l'exactitude des sommes partielles.

Sur les tableaux auxquels nous renvoyons nos lecteurs, les sommes sont exprimées en millons de francs et en dixièmes de million; cette règle a été adoptée pour rendre plus facile l'étude des chiffres et parce que de plus grands détails n'étaient pas nécessaires pour le but que nous avons en vue.

Sur tous les bilans, nous avons fait ressortir d'une manière particulière le montant de l'encaisse métallique à l'actif et le total des engagements à vue au passif. Le rapprochement de ces deux indications donne lieu pour chaque bilan à un chiffre que nous désignons sous le nom de *proportion du numéraire avec les engagements à vue*, et auquel nous attachons la plus grande importance.

Les chiffres qui expriment ce rapport sont placés immédiatement après le montant de l'encaisse.

La colonne suivante indique quel était le taux de l'escompte à la date de chaque bilan.

Digitized by Google

La quatrième colonne présente pour chaque situation le montant du portefeuille.

Toutes les indications fournies par les bilans des banques ont leur importance, mais nous ne craignons pas d'affirmer que celles que nous venons d'énumérer constituent les bases fondamentales de chaque situation.

C'est en effet dans la quotité de l'encaisse, dans son rapport avec les engagements à vue et dans les fluctuations du portefeuille qu'il faut chercher les causes qui déterminent la fixation du taux de l'escompte.

Le dépouillement que nous avons fait des bilans de la Banque d'Angleterre a précisément pour but de montrer que : malgré la fiction de la division en deux départements, et malgré l'interposition de la réserve des billets, c'est toujours la situation de l'encaisse par rapport aux engagements à vue qui détermine l'adoption des mesures restrictives; quant aux fluctuations de l'encaisse, elles sont toujours produites par celles du portefeuille.

Si l'on veut bien examiner la situation respective du numéraire, des engagements à vue et du portefeuille à toutes les époques de crises commerciales ou monétaires, on constatera que la diminution de la réserve métallique est toujours produite par l'augmentation du portefeuille, c'est-à-dire, ainsi que nous l'avons suffisamment développé, par les demandes du commerce qui, sous l'influence des changes étrangers, vient à la Banque comme au réservoir général chercher les métaux précieux nécessaires à l'exportation. Contrairement à ce que croient beaucoup de personnes, la circulation des

Digitized by Google

billets n'est pas sensiblement affectée par les fluctuations de l'encaisse; cette circulation suit une marche indépendante, elle se développe par l'augmentation graduelle des affaires commerciales du pays, et elle augmente ou diminue chaque année à des époques à peu près régulières, mais en suivant toujours, en France du moins, sa marche ascensionnelle. En Angleterre, où depuis longtemps la circulation des billets est à peu près stationnaire, on voit son chiffre varier seulement d'après les époques de l'année, mais ce chiffre n'est pas modifié d'une manière sensible par la situation de l'encaisse métallique.

Il est donc bien évident qu'en Angleterre comme en France les billets jouent un rôle spécial et indépendant de celui de la réserve métallique des deux Banques. Cette réserve elle-même remplit une double fonction : d'un côté, elle sert de garantie pour la valeur des billets en circulation, et à ce titre elle doit être protégée et maintenue à un chiffre suffisant pour assurer la convertibilité des billets; d'un autre côté, l'encaisse constitue le réservoir métallique où le commerce vient puiser, lorsque les nécessités des affaires exigent l'exportation de métaux précieux. En leur qualité de réservoir du numéraire les Banques doivent fournir les métaux précieux nécessaires au commerce, mais elles ne doivent et ne peuvent faire cette fourniture qu'au taux véritable de la valeur des métaux précieux sur le marché au moment où ils lui sont demandés. L'augmentation du portefeuille qui se produit chaque fois que le numéraire diminue, prouve bien que ce sont les nécessités de l'exportation qui font

Digitized by Google

affluer à la Banque les demandes de numéraire. La circulation des billets répondant à des besoins spéciaux de l'intérieur n'est point affectée; mais le commerce, qui ne trouve plus sur le marché libre les capitaux disponibles aussi facilement qu'aux époques d'abondance du numéraire, se porte en masse vers la Banque et en échange de ses effets lui réclame des espèces métalliques, c'est-à-dire une valeur effective et immédiatement disponible, en échange d'une promesse de payer à terme. Dans cette situation, nous le répétons, la Banque doit et peut livrer de l'or, mais à une condition, c'est de le faire payer ce qu'il vaut.

Nous n'insisterons pas de nouveau sur la démonstration de cette vérité que nous avons essayé de mettre en lumière en traitant du taux de l'escompte. Nous avons seulement saisi, pour affirmer encore ce principe, l'occasion qui nous était offerte par l'examen des bilans comparés des Banques de France et d'Angleterre; nous ne saurions trop engager nos lecteurs à faire de ces bilans une étude approfondie ; ils y trouveront la démonstration pratique de l'utilité des règles de conduite qui, après de longs tâtonnements, ont été adoptées dans les deux pays. Ils y trouveront aussi la preuve que la Banque d'Angleterre obéit, en élevant le taux de son escompte, aux mêmes nécessités que la Banque de France, c'est-à-dire qu'elle se met en mesure de défendre son encaisse attaqué par les demandes de l'exportation, et que, dans ces occasions, c'est bien le numéraire qu'elle défend lorsqu'elle semble protéger seulement sa réserve de billets.

Digitized by Google

Telles sont les conclusions qui nous paraissent résulter de l'étude attentive des bilans des deux Banques.

Nous avons maintenant à examiner quels avantages et quels inconvénients présente pour une Banque nationale d'émission la stricte limitation de la faculté d'émettre des billets. L'examen de cette question ne sera pas sans intérêt, car, tandis que quelques personnes, en France, réclament la liberté absolue ou tempérée de l'émission, d'autres voudraient au contraire voir imposer à la Banque de France des restrictions analogues à celles qui régissent la Banque d'Angleterre. Assurément ce dernier parti présenterait des inconvénients moins graves que la liberté ou la pluralité des émissions; cependant, nous croyons qu'il serait regrettable d'établir une limite absolue dont rien ne fait sentir la nécessité, et qui, en Angleterre même, ramène périodiquement une situation difficile et l'obligation pour le gouvernement de suspendre l'application de la loi.

Le *bill* de 1844 a imposé une limite infranchissable au chiffre de l'émission à *découvert* des billets à vue et au porteur tant par la Banque d'Angleterre que par les Banques particulières des provinces anglaises.

Nous croyons que les nécessités locales et les ménagements imposés par les circonstances ont joué dans la législation dont sir Robert Peel fut le promoteur, un rôle dont on n'a pas suffisamment, en France du moins, apprécié toute l'importance.

Il y a dans la loi de 1844, et dans celle de 1845, qui en forme le complément en ce qui concerne l'Écosse et l'Irlande, deux ordres d'idées bien distincts.

Digitized by Google

L'un, qui découle des principes, qui procède de la théorie et du raisonnement; l'autre, qui est seulement le produit des faits existants, la conséquence d'un état de choses puissant et qu'on ne pouvait pas songer à détruire.

Les principes théoriques sur lesquels repose le *Bill* de 1844 ont été l'objet de fréquentes discussions au sein du Parlement anglais et surtout devant les comités d'enquête; voici très-succinctement quels sont ces principes et quel but ont poursuivi les promoteurs de la loi. Ils avaient en vue d'assimiler complétement la circulation monétaire mixte, c'est-à-dire composée d'or et de billets de Banque, à une circulation purement métallique. Ils voulaient que la circulation fiduciaire fût augmentée ou restreinte dans les mêmes proportions et par les mêmes causes qui agissent sur le développement ou la diminution de la circulation du numéraire.

Dans leur conviction, les billets de Banque n'étaient autre chose que la représentation absolue des espèces métalliques. L'émission de ces billets appartenait en droit strict à l'État, qui seul aurait dû profiter des bénéfices de cette circulation en garantissant son remboursement en espèces métalliques. La conséquence extrême de ces principes aurait été la conservation, dans les caves de l'établissement chargé de l'émission des billets, d'une somme en numéraire égale au montant total de ces billets.

La tendance de la loi, telle qu'elle est sortie des votes du Parlement, est incontestablement de pousser à l'application de ces principes, et de conduire à la dispa-

Digitized by Google

rition des Banques particulières d'émission et à l'unité de circulation fiduciaire.

Mais, ainsi que nous l'avons déjà dit, le gouvernement et la majorité de la Chambre des communes n'avaient pas le champ libre pour l'application de théories qui, du reste, n'étaient ni parfaitement définies ni généralement acceptées. Il y avait dans les comtés de l'Angleterre un nombre considérable de banquiers particuliers émettant des billets à vue et au porteur. Ces banquiers avaient dans le pays une grande importance basée sur leurs rapports quotidiens avec le commerce et l'agriculture ; ils jouissaient d'une influence réelle dans tous les conseils locaux ; enfin, ils étaient très-fortement représentés et défendus dans le Parlement.

Le plus grand obstacle à une législation centralisatrice en matière de Banque ne provenait pas cependant de l'Angleterre, mais bien de l'Écosse et de l'Irlande. Dans ces deux pays, et surtout dans le premier, les Banques locales étaient toutes-puissantes, et les billets de la Banque d'Angleterre ne circulaient pas. En outre, on avait conservé l'usage des billets d'une livre proscrits en Angleterre. Il ne fallait pas songer à présenter une loi qui aurait eu pour objet avoué ou même déguisé de tendre à la suppression des Banques locales et à leur remplacement par la Banque d'Angleterre, ou même par une Émission Nationale ; il fallait, au contraire, faire une loi qui pût être acceptée par l'Écosse et par l'Irlande.

Sir Robert Peel ne se trompa pas dans le choix de la voie à suivre. La loi de 1844 fut présentée pour régler

Digitized by Google

la circulation fiduciaire en Angleterre seulement, et lorsqu'il fut évident pour tout le monde que cette loi ne contenait rien de contraire aux intérêts des Banques existantes en Irlande et en Écosse, sir Robert Peel proposa et fit adopter la loi de 1845, qui régla, d'après les mêmes principes, pour ces deux pays, les conditions de l'émission des billets.

Il y a entre les deux lois, en ce qui concerne les Banques particulières, une différence fondamentale. Pour les trois royaumes, la prohibition de créer à l'avenir de nouvelles Banques d'émission est la même, et par conséquent les deux lois établissant un monopole au profit des Banques existantes au moment de leur promulgation ne rencontrèrent aucune opposition de la part de ces établissements. La différence entre les deux lois réside dans l'étendue de la faculté d'émission. Dans la loi de 1844, qui ne s'applique qu'à l'Angleterre, on fait constater le chiffre de l'émission de chacun des banquiers particuliers, et on fait de ce chiffre la limite qu'ils ne pourront plus dépasser à l'avenir. Seule la Banque d'Angleterre, à cause de son importance, de ses fonctions de trésorier de l'État et de sa présence au sein de la métropole et sous le contrôle du gouvernement, obtient la faculté d'émettre des billets au delà du maximum de sa limite légale, mais à la condition d'avoir en caisse la représentation métallique de ces billets.

Pour l'Écosse et pour l'Irlande, ce qui en Angleterre est une exception et constitue le privilége de la Banque d'État, devient au contraire la règle et le droit commun des Banques existantes en 1845.

Digitized by Google

Pour chacune de ces Banques on constate le chiffre de la circulation des dernières années, et ce chiffre devient la limite de l'émission à découvert, mais on leur accorde le droit d'émettre au delà de cette limite tous les billets que le public voudra prendre, pourvu qu'ils soient représentés par du numéraire en caisse.

On comprend dès lors comment les Banques Écossaises et Irlandaises ont accueilli avec satisfaction une loi qui, en les mettant désormais à l'abri de toute concurrence, les traitait aussi favorablement que la Banque d'Angleterre.

On remarquera même que, par esprit de transaction sans doute, les lois de 1844 et de 1845 accordent aux Banques particulières d'Angleterre, d'Écosse et d'Irlande, une faveur qu'elles refusent à la Banque d'Angleterre. Pour celle-ci la loi n'autorise pas de circulation absolument à découvert, puisque des dettes de l'État garantissent les 14 millions sterling de billets émis sans réserve métallique; pour les Banques particulières des trois royaumes, au contraire, la limite de l'émission constatée représente une circulation complétement à découvert.

On le voit, toutes ces dispositions des lois de 1844 et de 1845 sont bien peu conformes aux principes que l'on sait avoir été professés par les promoteurs de cette législation.

Ce désaccord entre la théorie et l'application résulte de l'esprit politique et vraiment pratique qui présidait à tous les actes de sir Robert Peel.

Par l'adoption de cette législation, il mettait un terme

Digitized by Google

à la concurrence effrénée des Banques d'émission qui avait fait tant de mal ; ce résultat considérable lui donnait une satisfaction suffisante pour le moment, et il comptait sur l'avenir pour développer le principe dont il posait le germe, et pour faire disparaître successivement es Banques particulières, au moins en Angleterre.

Les faits, jusqu'ici, n'ont pas justifié cette attente. Les Banques particulières en général se sont consolidées, grâce à leur privilége, dans les comtés anglais, et surtout en Écosse et en Irlande ; il faudra adopter de nouvelles dispositions légales, si le ministère et le Parlement veulent développer cette partie des principes de l'*Act* de 1844, qui a pour *objectif* l'unité de circulation fiduciaire.

Tous les détails des lois de 1844 et de 1845 qui règlent la limite de l'émission, sont pour nous la preuve que si cette limite a été imposée à la Banque d'Angleterre d'une manière aussi absolue qu'aux Banques particulières, cela a tenu à l'obligation où était alors le gouvernement de faire accepter les règles qu'il proposait en les rendant générales et en n'y faisant pas une seule exception, même en faveur de la Banque d'État.

Dans cette circonstance, la nécessité politique a dû être consultée bien plus encore que les principes. Nous sommes convaincu que, si le terrain avait été complétement libre, sir Robert Peel n'aurait pas eu recours à une limitation dont on peut admettre la nécessité avec l'existence d'un grand nombre de Banques d'émission, mais qui ne paraît pas complétement justifiée, lorsque

Digitized by Google

l'on n'a affaire qu'à un établissement unique et à une institution nationale.

Il ne manquait pas en 1844 d'hommes qui s'élevaient contre la limitation absolue de l'émission à découvert. Pour ne citer que le plus célèbre, M. Tooke, l'auteur de l'*Histoire des Prix*, soutenait qu'une seule chose était nécessaire, assurer d'une manière absolue le payement en numéraire des billets de banque.

Nous croyons avec Tooke que c'est là le principe vrai en matière de circulation fiduciaire. Mais on peut reconnaître qu'il serait insuffisant, quand on est en présence d'un grand nombre de Banques d'émission, de se borner à proclamer la règle du remboursement en espèces à la volonté des porteurs de billets.

On peut même admettre que, cette situation étant donnée, la limite arbitraire de l'émission à découvert est, peut-être, le seul moyen efficace d'assurer, autant que faire se peut, le remboursement. On sait cependant que cette règle elle-même n'a pas empêché les faillites de Banques particulières d'émission dans le Royaume-Uni.

Nous croyons donc, sans que cela ait été exprimé d'une manière bien précise dans les enquêtes parlementaires, que l'obligation d'établir une règle uniforme a été la cause déterminante des dispositions limitatives que renferme la loi de 1844 en ce qui concerne la Banque d'Angleterre.

Voyons maintenant comment cette limitation a agi depuis 1844, et quelle situation elle a créée pour la Ban-

Digitized by Google

que d'Angleterre aux époques de crises commerciales ou monétaires.

La Banque d'Angleterre, à cause de sa situation au centre des affaires britanniques, est devenue de plus en plus le réservoir des métaux précieux.

C'est à elle que les Banques Écossaises et Irlandaises s'adressent lorsque le développement de leur circulation de billets les oblige à renforcer leur propre réserve métallique.

C'est aussi à la Banque d'Angleterre que le commerce s'adresse principalement, lorsqu'il y a lieu de solder en numéraire des achats de marchandises faits à l'étranger.

La Banque d'Angleterre est devenue dépositaire des fonds disponibles de ces colossales banques de dépôts qui font office de caissiers pour la population de la métropole; par suite, c'est encore à elle que ces banques ont recours lorsque leurs clients réclament du numéraire.

Dans cette situation, on ne peut nier que la limite absolue imposée à sa circulation à découvert ne soit une cause de sérieuses et fréquentes difficultés pour la Banque d'Angleterre. Il ne lui est pas permis d'user des moindres ménagements, ni de laisser s'affaiblir temporairement son encaisse métallique, même lorsqu'il est évident que cet affaiblissement ne peut être que très-modéré et très-passager.

La somme qu'elle peut mettre à la disposition du commerce sous forme d'escompte est strictement limitée, et lorsque, par suite de la diminution de l'encaisse mé-

Digitized by Google

tallique, on voit approcher cette limite, il faut que la Banque diminue ses avances au commerce, qu'elle restreigne ses escomptes; elle doit le faire sous peine de violer une loi formelle, et elle le fait sans hésiter. Ajoutons que pour diminuer ses avances elle emploie maintenant le moyen de la hausse du taux de l'escompte, qui, l'expérience l'a démontré, est bien moins onéreux pour le commerce que les refus partiels de bordereaux.

Cette nécessité absolue pour la Banque de diminuer ses escomptes, de s'arrêter dans le chiffre de son portefeuille, n'a pas de graves inconvénients dans les temps prospères et lorsque le commerce trouve sur le marché libre tous les capitaux dont il a besoin. Mais l'expérience a montré combien cette limite absolue était périlleuse aux époques d'ébranlement général du crédit et de rareté des capitaux disponibles.

Lorsque les capitaux sont rares, ou que de nombreuses faillites ont ébranlé la confiance, l'escompte devient difficile sur le marché libre, et les capitalistes prennent de moins en moins le papier du commerce.

A ce moment, les demandes d'escompte affluent à la Banque, et cette augmentation de la demande coïncide toujours avec la diminution de ses ressources en numéraire, et, par suite, de sa faculté d'escompter.

S'il n'y avait pas une limite absolue et infranchissable, la Banque hausserait progressivement le taux de son escompte, mais le commerce aurait la certitude de trouver toujours chez elle la possibilité d'obtenir des

Digitized by Google

avances en présentant, bien entendu, des garanties suffisantes.

La crainte d'un temps d'arrêt complet n'existant pas, la panique ne se produirait pas non plus. Au contraire, en présence d'une limite absolue et connue de tous, on voit venir en quelque sorte l'heure où la Banque devra cesser d'escompter, et cette crainte aggrave la situation et provoque la panique.

On a vu ce résultat se produire en Angleterre, et deux fois, en 1847 et en 1857, en présence de l'imminence de la cessation de l'escompte, le gouvernement a dû suspendre les effets de la loi de 1844, c'est-à-dire autoriser la Banque à dépasser la limite de 14 millions pour les émissions à découvert, et à mettre en circulation des billets non garantis par du numéraire pour une somme supérieure à la limite légale.

Ainsi, la limite absolue, qui n'est pas nécessaire dans les temps ordinaires, a été tellement périlleuse aux époques de crises qu'il a fallu la mettre de côté et agir comme si elle n'avait pas existé.

Nous ne prétendons pas conclure de ce qui précède que l'Angleterre devrait réformer sa loi, quoique de bons esprits réclament, dans ce pays, au moins un tempérament à la rigueur absolue de l'*Act* de 1844.

Peut-être y a-t-il, dans les conditions que fait à la Grande-Bretagne l'existence d'un grand nombre de Banques particulières, une raison majeure de persévérer dans l'application d'une règle uniforme, sauf à enfreindre cette règle aux époques où le salut du commerce impose des devoirs supérieurs à un principe.

Digitized by Google

Mais nous croyons pouvoir conclure de ce qui s'est passé en Angleterre depuis vingt ans, que la France commettrait une erreur en imposant une limite fixe à la circulation des billets de la Banque nationale.

Avec un établissement unique, présentant toutes les garanties que nous avons développées, il est inutile et il serait dangereux à certains moments de fixer un chiffre d'émission. Les bases manqueraient pour cette fixation, et il faudrait la modifier fréquemment.

On ne demande pas, il est vrai, de décréter la somme que l'émission ne devrait pas dépasser, mais on demande que le rapport entre l'émission et l'encaisse soit fixé par la loi. Ce genre de limitation aurait les mêmes inconvénients que la règle adoptée en Angleterre.

Il ne faut pas perdre de vue que, si l'on fixait une proportion, le rapport devrait être établi entre le numéraire et l'ensemble des engagements à vue, et non pas seulement entre le numéraire et le montant des billets en circulation. Mais, même en adoptant les éléments véritables de l'appréciation des bilans de la Banque, pourquoi établir un rapport infranchissable? On a vu à Londres l'inconvénient de ces restrictions, pourquoi vouloir les imiter?

On propose généralement le rapport du tiers entre le numéraire et les *billets en circulation*, et nous reconnaissons volontiers que tant que l'encaisse représente un tiers du *total des engagements à vue*, la position de la Banque de France est sans danger.

Mais il est certain qu'il se produit des circonstances où la proportion peut sans péril descendre au-dessous de

Digitized by Google

cette limite. En outre, supposant que ce rapport du tiers fût fixé par une loi, se représente-t-on bien l'état du commerce aux époques où l'on verrait approcher cette limite? Que se passerait-il si la limite était atteinte?

La Banque cesserait-elle d'escompter et arrêterait-elle ainsi les affaires du pays? Évidemment non, et en France comme en Angleterre, le gouvernement interviendrait pour suspendre l'exécution de la loi et pour autoriser la Banque à franchir la limite qu'on aurait imprudemment établie.

La vérité ne réside donc pas dans des règles empiriques et dans des fixations arbitraires du montant de la circulation, ou de la proportion des encaisses. La seule condition absolument nécessaire, c'est que les billets de banque soient toujours convertibles en numéraire. Pour atteindre ce but, il faut de la prudence, de la vigilance de la part de la Banque; il faut protéger l'encaisse contre les demandes excessives de l'exportation, il faut même parfois restreindre les affaires par la hausse de l'escompte, et conserver ainsi la réserve des métaux précieux nécessaires pour faire face au remboursement des billets.

L'expérience a prouvé que ces mesures étaient suffisantes; qu'elles atteignaient le but, c'est-à-dire qu'elles assuraient la convertibilité des billets, tout en procurant au commerce l'escompte dans des proportions inconnues jusqu'à nos jours. En outre, pour ne citer que l'année 1864, ces résultats ont été atteints en France avec un taux moyen d'escompte inférieur d'un demi

Digitized by Google

pour cent au taux que l'Angleterre a dû supporter. Sans limite absolue, notre Banque a fait plus et a fait mieux que la Banque d'Angleterre; il nous sera permis de conclure que, l'expérience étant favorable au système français, le meilleur parti à prendre, c'est de le conserver.

Digitized by Google

VII.

DE LA BANQUE DE FRANCE ET DES RÉFORMES QUI LUI SONT DEMANDÉES.

Si nous sommes parvenu à démontrer les propositions que nous avons énoncées au commencement de ce travail, il nous sera permis de considérer désormais l'unité de banque d'émission comme un avantage de premier ordre pour la France, la fluctuation du taux de l'escompte comme le résultat d'une loi naturelle et le seul moyen pratique d'assurer la convertibilité des billets de banque en numéraire, enfin, le monopole de la Banque de France comme une institution de la plus grande utilité, sagement et équitablement exercé et remplissant, sous tous les rapports essentiels, le but en vue duquel il a été institué.

Il nous reste cependant à parler des réformes de détails qui sont demandées à la Banque de France par une portion importante du public.

Nous laisserons de côté, bien entendu, les quelques

Digitized by Google

attaques passionnées dont la Banque a été l'objet durant les dernières années. En pareille matière la passion est mauvaise conseillère; les questions de crédit sont de celles qui demandent à être examinées pour leur valeur propre, et abstraction faite de tous les intérêts particuliers, si considérables qu'ils puissent être. C'est ainsi que nous avons cherché à étudier la *Question des Banques*, et en traitant aujourd'hui plus spécialement de la *Banque de France*, nous ne nous départirons pas de l'impartialité que nous croyons avoir observée jusqu'ici. Pour nous guider dans les questions que nous avons à examiner, il est naturel de prendre pour base un document récemment publié et qui résume les demandes de réformes adressées à la Banque de France par une réunion de commerçants notables de Paris.

Le premier point soulevé est relatif à la circulation même des billets de banque.

On demande « le cours légal du billet de Banque, « et comme conséquence, l'établissement à bref délai « d'une succursale dans tous les départements qui en « sont encore privés. » Sur cette dernière partie de la première demande, nous sommes complétement d'accord avec ses auteurs. Nous avons déjà dit que nous considérions la multiplication des succursales comme un bienfait pour le pays. Du reste, la loi de 1857 est formelle à cet égard; dans deux ans le gouvernement pourra exiger la création d'une succursale dans chaque département; nous ne doutons pas que le vœu de la loi ne soit accompli et nous espérons que la Banque, laissant subsister les succursales qui existent déjà dans des villes

Digitized by Google

non chefs-lieux de départements, possédera dans quelques années une centaine de succursales.

En ce qui touche le cours légal, nous ne croyons cette mesure ni utile, ni désirable. Nous supposons que la pensée de proposer le cours légal des billets de banque a été suggérée par l'exemple de l'Angleterre, où les billets de la *Banque d'Angleterre* ont en effet cours légal et constituent ce que la loi anglaise appelle « *a legal tender,* » c'est-à-dire une valeur moyennant laquelle tout débiteur peut se libérer envers son créancier.

Il nous semble qu'en voulant imiter l'Angleterre sous ce rapport, on a fait une erreur d'appréciation. Il importe d'abord de dire dans quelles circonstances le cours légal a été donné par la loi aux billets de la Banque d'Angleterre.

C'était en 1819; la Grande-Bretagne venait de traverser une période de vingt et une années, pendant lesquelles les billets de la Banque d'Angleterre avaient eu non-seulement cours légal, mais cours forcé. Sir Robert Peel comprit qu'il était temps de rétablir la circulation monétaire sur la base des métaux précieux dont le comité d'enquête de 1810 avait démontré l'indispensable nécessité dans le fameux « *Bullion Report.* » Le ministre proposa et le Parlement sanctionna une loi qui ordonna la reprise des payements en espèces par la Banque d'Angleterre à dater de 1821. En prenant cette grande résolution, il parut utile comme mesure transitoire de conserver le cours légal aux billets de la Banque d'Angleterre, et cette disposition fut insérée dans la

Digitized by Google

loi. Ces billets furent donc déclarés « *legal tender* » pour l'Angleterre proprement dite, mais avec cette réserve, qu'ils n'auraient ce caractère que tout autant que la Banque d'Angleterre payerait elle-même ses billets en numéraire à toute réquisition de leurs porteurs.

La situation est donc celle-ci : tant que la Banque rembourse ses billets, les particuliers ne peuvent pas refuser de les accepter; mais si la Banque venait à être forcée de suspendre les payements en numéraire, ses billets cesseraient d'avoir cours légal.

Cette disposition est assurément logique et on en comprend l'utilité, surtout pour éviter la perturbation qui aurait pu se produire à la suite d'une longue période de cours forcé.

Mais nous ne voyons pas en quoi une semblable mesure serait avantageuse en France où, sous le régime du cours libre, la circulation des billets a pris un si grand développement, et où, par suite de l'exemple heureux de ce qui s'est passé en 1848, on s'est accoutumé à considérer le cours forcé comme une ressource salutaire pour les époques de grandes commotions politiques.

Si le cours légal était établi en France, voici, ce nous semble, quel serait le raisonnement que ferait la plus grande partie de nos concitoyens :

« Aussi longtemps que le remboursement des billets « en numéraire est assuré, nous avons le cours légal, « c'est-à-dire l'obligation de recevoir les billets; dès « que le remboursement en numéraire devient impos- « sible, nous avons le cours forcé, c'est-à-dire encore

Digitized by Google

« l'obligation de recevoir les billets de banque; par con-
« séquent, le cours de ces billets est toujours obliga-
« toire et la base de notre circulation monétaire est le
« papier plus encore que les métaux précieux. »

Nous ne croyons pas qu'il fût sage de fournir au public l'occasion de faire ce raisonnement; ce serait, suivant nous, ébranler sans utilité la confiance, et inspirer des inquiétudes qui pourraient bien se traduire par le discrédit partiel des billets dont on aurait voulu accroître la circulation.

Nous l'avons déjà dit dans un précédent chapitre, mais nous devons le répéter ici : la circulation des billets augmentera avec le développement du nombre des succursales et avec la vulgarisation des petites coupures; deux mesures qui sont dans le cercle d'action de la Banque de France, et vers lesquelles le gouvernement et le public peuvent la pousser.

Il est indispensable aussi, pour assurer la circulation des billets de banque dans les moindres localités, que tous les agents du Trésor, que tous ceux qui à un titre quelconque perçoivent les deniers de l'État, des départements et des communes, reçoivent l'ordre d'admettre les billets de banque dans tous leurs encaissements. Il ne serait pas possible en effet de recommander aux particuliers l'acceptation des billets de banque dans les localités où les agents du fisc refuseraient de recevoir ces mêmes billets. Nous savons cependant qu'il en est malheureusement ainsi sur un grand nombre de points. Les percepteurs et les receveurs n'étant pas obligés d'accepter les billets, ne les

Digitized by Google

reçoivent que lorsque cela leur est commode ou avantageux, et toutes les fois qu'ils trouvent intérêt ou convenance à exiger des espèces métalliques, ils le font sans scrupule.

Un pareil état de choses est regrettable et va directement contre le but que poursuit l'État en cherchant à développer la Banque de France. Nous espérons qu'avec l'accroissement du nombre des succursales on verra disparaître cette restriction, et que tous les receveurs des deniers publics seront tenus d'accepter les billets de banque.

La seconde demande de réforme adressée à la Banque est ainsi formulée :

« Réalisation du capital de la Banque, et au besoin « son doublement, en vue du plus grand nombre de « transactions à desservir lorsque toutes les succursales « fonctionneront. »

Nous avons consacré tout un chapitre à l'examen des conditions dans lesquelles se trouve placé le capital de la Banque. Étant entré dans de longs détails sur cette question, nous ne les reproduirons pas ici et nous nous bornerons à résumer la réponse qui, suivant nous, doit être faite à cette seconde demande.

Le capital de la Banque n'est et ne peut être qu'un capital de garantie. Destiné à combler le déficit qui pourrait se produire lors d'une liquidation, ce capital doit être employé dans les conditions qui présentent le plus de sécurité. Or, dans un pays, aucune valeur n'offre de plus solides garanties que la dette même de ce pays; donc, le placement en rentes sur l'État consti-

Digitized by Google

tue le meilleur emploi qui puisse être fait du capital de la Banque.

Au point de vue de la réserve en métaux précieux, et par conséquent du *taux de l'escompte*, le capital de la Banque ne peut avoir absolument aucune action.

Si la Banque vendait ses rentes, cette réalisation agirait temporairement sur la circulation des billets, sur le portefeuille et sur les comptes courants; mais elle serait sans effet sur l'encaisse métallique; par conséquent, il convient de laisser le capital placé en rentes sur l'État, et il n'y a pas lieu de se préoccuper de faire modifier sur ce point la loi du 9 juin 1857.

Quant au doublement du capital de la Banque, nous ne croyons pas non plus cette mesure désirable. Le capital actuel est bien proportionné à la garantie des opérations d'escompte que fait la Banque, puisque ce capital s'élève à 189 millions, pour un portefeuille qui varie de 500 à 700 millions.

Nous avons expliqué que, si le capital de la Banque d'Angleterre s'élevait au double environ de celui de la Banque de France, cela tenait à des causes purement historiques, à des emprunts faits par l'État, et nullement à des raisons de principe; nous avons ajouté qu'il était vraisemblable que, lorsque la Banque de France aura atteint une durée égale à celle qu'a aujourd'hui la Banque d'Angleterre, son capital se sera développé de la même façon et par les mêmes causes.

En ce qui concerne le taux de l'escompte, le doublement du capital n'aurait pas plus d'influence que la réalisation des rentes sur l'État. Les actionnaires, aux-

Digitized by Google

quels un nouvel appel de fonds serait fait, réaliseraient pour y pourvoir des valeurs de toute nature : ces réalisations affecteraient les comptes courants de la Banque, sa circulation, son portefeuille et ses avances sur valeurs, mais n'agiraient en rien sur l'encaisse métallique, et par conséquent ne produiraient aucun effet sur le taux de l'escompte.

On a fait l'épreuve de l'exactitude de ce que nous avançons, lors du doublement du capital de la Banque, qui eut lieu en 1857. Cent millions furent appelés et les versements furent échelonnés par quart et par trimestre, du 25 juin 1857 au 10 juin 1858.

Cinquante millions furent versés du 25 juin au 10 décembre 1857, et malgré ces versements, comme on était en pleine crise commerciale et que les métaux précieux étaient recherchés pour l'exportation, l'encaisse métallique de la Banque alla toujours en décroissant depuis le mois de juin jusqu'au milieu de novembre, époque à laquelle le taux de l'escompte dut être porté à 10 p. 100 pour défendre la réserve métallique qui menaçait de s'épuiser.

Pendant cette période, le portefeuille allait en augmentant et les versements des actionnaires étaient sans aucune action sur l'encaisse métallique.

Si, à partir de novembre 1857, l'encaisse se reconstitue, ce qui coïncide avec le deuxième versement de 50 millions effectué par les actionnaires, cela tient à la diminution de la crise, à la réduction du portefeuille, et à la cessation de l'exportation des métaux précieux. Le portefeuille, qui, au 8 octobre 1857, s'élevait à

Digitized by Google

609 millions, tombe, le 8 juillet 1858, à 394 millions.

L'encaisse, qui, au 8 octobre 1857, n'était que de 225 millions, s'élève le 8 juillet 1858 à 528 millions. On voit clairement que ce ne sont pas les 50 millions versés par les actionnaires qui ont pu faire rentrer 300 millions de numéraire dans les caves de la Banque.

Cet énorme accroissement de la réserve métallique est dû aux causes générales que nous avons décrites, et l'emploi du capital de la Banque n'y est pour rien.

On sait que les 100 millions versés par les actionnaires de la Banque furent employés en rentes sur l'État, créées pour consolider une partie des découverts du Trésor, et que le transfert de cette somme au crédit de l'État fut effectué le 1er janvier 1860. Cette immobilisation affecta les divers comptes de la Banque, mais fut sans aucun effet sur l'encaisse. Au 12 janvier 1860, l'encaisse métallique s'élevait à 534 millions, précisément à la date où l'on voit figurer les 100 millions transférés au crédit du Trésor. Trois mois après, le 12 avril 1860, le crédit du Trésor, par suite d'emplois divers, avait diminué de 75 millions, et néanmoins l'encaisse métallique s'élevait à 535 millions. Le 12 juillet, le crédit du Trésor ne s'élève plus qu'à 92 millions, et néanmoins l'encaisse métallique est encore de 514 millions.

L'immobilisation des 100 millions de capital n'a donc en rien agi sur l'encaisse; elle n'a influé que sur la situation relative des divers comptes, et n'a pu avoir aucune action sur le taux de l'escompte, qui est resté à 3 1/2 p. 100 jusqu'en novembre 1860.

Digitized by Google

Si, le 10 janvier 1861, nous trouvons l'encaisse réduit à 349 millions et le taux de l'escompte à 7 p. 100 le 8 janvier, et à 5 1/2 p. 100 le 10, c'est que les métaux précieux ont été recherchés pour l'exportation, et que le portefeuille, qui, le 12 avril 1860, ne se montait qu'à 479 millions, atteignait, le 10 janvier 1861, 609 millions. Au 12 avril 1860, la proportion du numéraire avec les engagements à vue était de 48 p. 100. Au 10 janvier 1861, cette proportion était tombée à 33 p. 100; la Banque s'était donc vue forcée d'élever le taux de l'escompte, et cela, on le voit, par des raisons complétement étrangères à l'emploi de son capital.

L'augmentation du capital de la Banque de France, et même son doublement, inutiles au point de vue de la sécurité des porteurs de billets et des titulaires de comptes courants, seraient sans aucune influence sur l'encaisse métallique, et par conséquent sur le taux de l'escompte; il n'y a donc pas lieu de faire droit à cette demande.

En poursuivant l'examen des modifications que l'on réclame dans l'organisation de la Banque de France, nous arrivons à celle-ci :

« Un conseil de régence, composé d'un nombre « égal de négociants et de banquiers, les receveurs « généraux comptant comme banquiers. »

Nous n'avons aucune objection à élever contre cette demande, et il nous semble qu'elle est conforme à l'esprit des statuts de la Banque. En parcourant les lois qui régissent cet établissement, nous trouvons les dispositions suivantes :

Digitized by Google

LOI DU 24 GERMINAL AN XI.

« Art. 15. La Banque sera administrée par quinze « régents et surveillée par trois censeurs. . . . . .

« Art. 17. Sept régents sur les quinze et les trois « censeurs seront pris parmi les manufacturiers, fabri- « cants ou commerçants actionnaires de la Banque. . »

LOI DU 22 AVRIL 1806.

« Art. 9. Cinq régents sur les quinze et les trois « censeurs seront pris parmi les manufacturiers, fabri- « cants et commerçants actionnaires de la Banque; trois « régents seront pris parmi les receveurs généraux des « contributions publiques. »

Ces dispositions légales nous semblent permettre de donner satisfaction au vœu rappelé plus haut, si toutefois ce vœu n'est pas suffisamment rempli par la composition actuelle du conseil de régence, ce que nous ignorons.

Il n'est pas très-facile en France d'établir la distinction entre un négociant et un banquier. En Angleterre, la ligne de démarcation est parfaitement tracée: le banquier reçoit des fonds en compte courant, ouvre des crédits et fait l'escompte; le négociant, *merchant*, achète et vend des marchandises et trafique sur les changes avec l'étranger.

En France, une foule de maisons, que l'on nomme *maisons de banque*, font journellement des affaires de négoce, et un grand nombre de négociants font l'es-

Digitized by Google

compte. Il nous serait difficile de dire si les honorables membres du conseil de régence de la Banque sont des négociants ou des banquiers. Sans doute, le vœu qui vient d'être formulé fournira l'occasion d'établir cette distinction, qui ne nous paraît pas avoir une grande importance. Dans tous les cas, nous ne doutons pas que les textes que nous venons de rappeler n'aient été à toutes les époques scrupuleusement observés.

La quatrième demande de réforme adressée à la Banque est ainsi formulée :

« L'escompte à deux signatures pour les négociants « qui ont un compte *permanent* à la Banque. »

C'est là une grave question, et sa solution exigera une enquête approfondie. Les statuts fondamentaux de la Banque, approuvés par l'empereur Napoléon, à la date du 16 janvier 1808, portent ce qui suit :

« Art. 11. La Banque n'admet à l'escompte que « des effets de commerce à ordre, timbrés et garantis « par trois signatures au moins, notoirement solvables.

« Art. 12. La Banque pourra cependant admettre « à l'escompte des effets garantis par deux signatures « seulement, mais notoirement solvables et après s'être « assurée qu'ils sont créés pour fait de marchandises, « si on ajoute à la garantie des deux signatures un « transfert d'actions de la Banque ou de 5 p. 100 con- « solidé, valeur nominale. »

L'art. 3 de la loi du 30 juin 1840 a décidé que les effets publics français de toute nature peuvent être

Digitized by Google

admis comme garantie des effets de commerce en remplacement de la troisième signature.

Enfin, le décret du 26 mars 1848 porte ce qui suit :

« La Banque de France et ses comptoirs pourront « admettre à l'escompte, en remplacement de la troi- « sième signature, les récépissés de dépôts sur mar- « chandises dans les magasins généraux. »

L'ensemble de ces dispositions nous paraît satisfaisant pour le commerce en même temps qu'il conserve aux porteurs des billets de banque la précieuse garantie qui résulte des trois signatures.

La question de savoir si on doit se contenter de deux signatures est fort délicate, et, quant à nous, ne nous semblerait pas devoir être résolue affirmativement. Il ne faut pas perdre de vue que la Banque met en circulation des billets qui sont acceptés comme monnaie par le pays tout entier, aussi bien par les non-commerçants que par les commerçants; on ne saurait donc prendre trop de précautions pour la sécurité du papier à escompter et pour le maintien de la confiance publique.

Nous ne comprenons pas bien pourquoi la faveur de l'escompte à deux signatures serait accordée seulement aux négociants qui ont un *compte permanent* à la Banque.

Si, par *compte permanent*, on entend un compte courant, nous ne comprenons pas quel rapport on peut établir entre un compte courant dont le montant est

Digitized by Google

exigible à vue et le papier présenté à l'escompte. Si, par les mots *compte permanent*, on entend la continuité des demandes d'escompte faites par un négociant, nous ne voyons pas dans cette circonstance un titre bien clair à une faveur.

Si l'escompte devait être accordé aux effets à deux signatures, cette mesure devrait être prise d'une manière générale et appliquée à tous les effets dont les deux signatures seraient notoirement solvables. Mais nous ne comprendrions pas pourquoi on ferait de cette mesure une faveur et pourquoi on l'appliquerait aux titulaires de *comptes permanents*.

En somme, nous pensons qu'il est plus sage de s'en tenir aux dispositions actuelles, et de continuer, à la Banque, à demander trois signatures ou deux signatures et une garantie. La Banque de France n'a pas le monopole de l'escompte, et le papier revêtu de deux signatures parfaitement solvables sera toujours facilement escompté sur le marché libre.

La dernière demande de réforme adressée à la Banque de France est ainsi formulée :

« Limitation à 5 p. 100 du taux de l'escompte. »

Sur ce point, nous sommes forcé de nous prononcer nettement contre le vœu ainsi exprimé.

L'escompte à bon marché et à taux fixe n'est possible qu'à une seule condition, avec le cours forcé des billets, c'est-à-dire avec le papier-monnaie.

Durant tout le cours de ce travail, nous nous sommes attaché à démontrer les funestes effets du cours forcé,

Digitized by Google

et nous avons énuméré quelques-unes des conséquences de l'usage du papier-monnaie. Nous nous sommes appliqué spécialement à décrire les conditions auxquelles obéit le taux de l'intérêt.

Ceux de nos lecteurs qui ont présent à l'esprit le chapitre que nous avons consacré au *taux de l'escompte*, comprendront que nous nous dispensions maintenant de recommencer une démonstration que nous pouvons regarder comme faite.

La fluctuation du taux de l'intérêt est une loi naturelle, il n'existe aucun moyen de s'y soustraire d'une manière permanente. Les Banques d'émission ne possèdent pas plus la faculté de limiter le taux de l'escompte que les simples particuliers disposant seulement de monnaie métallique.

Lorsque, par une combinaison qui a toujours son point d'appui dans un cours forcé plus ou moins déguisé, on semble fixer le taux de l'intérêt, on ne fait que déplacer son action, et l'avilissement de l'agent de circulation vient immédiatement rétablir l'équilibre momentanément troublé.

Il est à remarquer que toutes les combinaisons proposées depuis quelques années pour limiter le taux de l'intérêt aboutissent au cours forcé.

Il en est ainsi de tous les systèmes imaginés pour modifier les conditions du billet de banque, payable à vue, au porteur et en espèces, et pour le remplacer par diverses catégories de billets payables les uns à terme, les autres moyennant un droit de change, d'autres enfin devant circuler sans être remboursés en espèces.

Digitized by Google

Toutes ces combinaisons aboutiraient à la dépréciation du billet de banque, et à sa disparition de la circulation, à moins qu'il ne fût appuyé sur le cours forcé.

Nous craignons fort que les demandes de réformes mises en avant par d'honorables négociants de Paris, et dans lesquelles la limitation à 5 p. 100 du taux de l'escompte a pour corollaire le *cours légal* du billet de banque, ne soient autre chose qu'une des nombreuses formes du cours forcé et du papier-monnaie.

Presque toutes les propositions de réformes dans le fonctionnement de la Banque de France, qui se sont fait jour durant ces dernières années, ont pris pour objet l'agent de circulation, c'est-à-dire le billet de banque.

Les uns ont proposé nettement de donner cours forcé au billet de banque, les autres se sont contentés de réclamer le cours légal; puis autour de ces deux systèmes se sont groupées une foule de propositions d'une extrême variété, mais qui toutes tendent à un même résultat, dénaturer le billet de banque et lui enlever un ou plusieurs de ses caractères absolus, le payement à vue en espèces et au porteur.

Quelques personnes ont proposé la création de deux espèces de billets, les uns payables à vue, les autres payables à trois mois de leur date; les uns remboursables en numéraire, les autres devant circuler sans remboursement métallique et être acceptés par la Banque

Digitized by Google

à l'échéance des effets de commerce de son portefeuille.

Ces diverses propositions aboutissent aux mêmes conséquences, mettre en circulation deux sortes de billets de la Banque, l'une équivalente au numéraire, l'autre valant moins que le numéraire.

Les billets de banque, dans leur forme actuelle, ne circulent au pair avec les espèces métalliques que parce qu'ils sont à tout instant convertibles en numéraire. La sécurité du public est absolue, et tout le monde peut prendre ces billets, parce que chacun est certain de pouvoir, avec eux, se procurer la somme de numéraire qu'ils expriment quand il en aura besoin et sans avoir aucune perte à subir.

Si la Banque émettait des billets auxquels il manquerait l'une de ces trois qualités, d'être payables en espèces, à vue et au porteur, nous sommes loin de prétendre que ces billets n'inspireraient pas toute confiance au public et n'obtiendraient pas une circulation assez active; seulement, nous croyons qu'ils perdraient une partie de leur valeur nominale, qu'ils subiraient une dépréciation équivalente à ce qui leur manquerait sous le rapport de la convertibilité.

Supposons un billet de Banque de 1,000 fr. payable en espèces à trois mois de date; ce billet pourra circuler de main en main entre négociants, et même, quoique plus difficilement, entre particuliers; mais la personne à laquelle il sera dû 1,000 fr. n'acceptera le billet payable à trois mois que si on lui bonifie l'intérêt de cette somme pendant les trois mois. Il en serait de même pour les billets convertibles seulement moyen-

Digitized by Google

nant un change variable suivant l'état du marché monétaire.

La Banque, émettant des billets non convertibles, ou convertibles seulement moyennant un *droit de change*, pourrait faire l'escompte à un taux fixe et très-minime, mais elle ferait payer toute la différence et probablement plus que la différence sous le nom de *droit de change*.

Quant au public, il ferait immédiatement subir aux billets toute la dépréciation représentée par le change; et comme ce change serait nécessairement variable, on arriverait rapidement à la confusion, à une dépréciation immodérée de ces billets, et très-probablement à une diminution considérable de leur circulation.

On a dit que les commerçants obvieraient à cette difficulté en se faisant entre eux une loi d'accepter au pair les billets non convertibles.

Une pareille convention ne peut être faite qu'entre un bien petit nombre de personnes, et d'ailleurs elle a son correctif dans le prix des marchandises.

Lorsqu'un négociant sait qu'il sera payé avec un papier ayant trois, six ou neuf mois à courir, il ne refuse pas ce mode de payement s'il est certain de la solvabilité de son acquéreur; seulement il augmente le prix de la marchandise vendue dans une proportion suffisante pour se couvrir de la perte d'intérêt et souvent même de quelque chose au delà de cette perte.

Il en serait de même pour des billets de Banque non convertibles ou convertibles seulement moyennant un *droit de change*. Assurément, aucun négociant, mar-

Digitized by Google

chand en gros ou fabricant, ne refuserait de s'engager à les accepter en payement, même au pair, du moment où cette convention serait demandée par des acheteurs de marchandises. Seulement, chacun suivrait avec le plus grand soin le cours du *change* des billets de banque, le taux de la dépréciation qu'ils subiraient dans le pays tout entier par rapport à la valeur des monnaies métalliques, et chacun fixerait le prix de sa marchandise de façon à se couvrir largement de toute la perte subie par l'agent de circulation. De plus, comme le commerce est prudent et que le change des billets de banque serait forcément variable, chacun compterait un peu largement et de façon à se mettre à l'abri des fluctuations de ce change.

Une telle convention n'aurait donc d'autre effet que d'ajouter une nouvelle cause d'incertitude à toutes celles qui pèsent déjà sur le prix des marchandises, et, par conséquent, d'augmenter la tendance vers la hausse des prix. Ce serait faire fluctuer la valeur de l'agent de circulation, rendre variable la commune mesure des valeurs; cette énonciation suffit, ce nous semble, pour condamner la pensée de cette convention. La mesure des valeurs doit être fixe, au moins par rapport à elle-même; c'est pour cela que les billets de banque qui représentent du numéraire ne doivent représenter que du numéraire immédiatement disponible sous peine de subir une dépréciation inévitable.

Mais examinons encore à d'autres points de vue la pensée de créer des billets convertibles seulement moyennant un droit de change.

Digitized by Google

En faisant cette proposition, on n'a certainement pas songé à l'aliment nouveau et considérable qu'un tel système donnerait à la spéculation sur les métaux précieux.

Aujourd'hui, cette spéculation, fort légitime du reste, est limitée à la satisfaction des besoins internationaux; elle est contenue dans de justes bornes par les réserves de la Banque, par la convertibilité des billets, et par les fluctuations nécessaires du taux de l'escompte.

Mais, du moment où les billets de banque eux-mêmes deviendraient matière à spéculation par suite du *droit de change*, du moment où le commerce des métaux pourrait spéculer sur les besoins réels ou artificiellement créés de la Banque, la spéculation ne connaîtrait plus de bornes.

Il serait toujours possible de produire dans la valeur des billets des mouvements de hausse ou de baisse qui auraient pour base l'état de l'encaisse métallique de la Banque.

Aujourd'hui, chacun verse indifféremment à la Banque du numéraire ou des billets, parce que les billets sont toujours convertibles en numéraire. Mais du moment où les billets vaudraient moins que le numéraire, on aurait soin de ne donner à la Banque que des billets. Il en résulterait que la Banque ne pourrait constituer son encaisse métallique que par des achats de métaux précieux. Le commerce des métaux aurait donc sans cesse devant les yeux, comme objectif de ses efforts, les besoins de la Banque, et par suite il lui serait facile de produire d'énormes fluctuations dans la valeur des métaux com-

Digitized by Google

parée à celle des billets. La Banque, il est vrai, ferait à son tour payer au public, sous le nom de *droit de change*, tout ce qu'elle aurait eu à payer aux marchands de métaux.

Mais ne voit-on pas que l'application de ce système produirait une inextricable confusion, une perpétuelle variation de la valeur des billets de banque ; en un mot, un état de choses auquel nous préférerions cent fois la suppression complète de toute circulation fiduciaire et l'escompte opéré seulement au moyen du numéraire ?

On croit proposer quelque chose de beaucoup plus raisonnable, en demandant seulement que les billets émis par la Banque ne soient, comme les effets auxquels ils servent de contre-valeur, payables que trois mois après la date de leur émission.

Cependant il est facile de se rendre compte par la réflexion que ces billets subiront eux-mêmes un escompte proportionnel au temps qui restera à courir jusqu'à leur échéance, et que d'ailleurs l'existence de ces billets à trois mois ne modifierait en rien la situation de la Banque de France au point de vue de ses remboursements en numéraire.

En effet, la Banque de France fait l'escompte chaque jour ; en supposant qu'elle délivre en échange des effets escomptés des billets payables à trois mois, il suffira que trois mois se soient écoulés pour qu'elle se trouve en présence de l'obligation quotidienne du remboursement de ses billets.

Une banque nouvelle qui commencerait les affaires d'après ce système y gagnerait trois mois de crédit pour

Digitized by Google

le montant de son portefeuille normal, ce qui serait bien peu de chose.

Quant à la Banque de France, elle n'y gagnerait rien : elle a en ce moment pour 800 millions de billets émis dont le remboursement est exigible. Elle aurait donc à pourvoir au payement de ces billets lors même qu'elle n'émettrait plus à l'avenir que des billets payables à trois mois; et l'on admettra sans doute facilement que cette obligation équivaudrait bien à tout l'avantage que lui procureraient les émissions du premier trimestre. Une fois les trois premiers mois écoulés, la Banque aurait chaque jour l'obligation de rembourser une certaine somme en numéraire. Il est vrai qu'elle aurait la certitude de ne pas voir tous ses billets se présenter à la fois; mais, pratiquement, elle a aujourd'hui cette certitude par suite des besoins de la circulation.

Sous le régime actuel, les billets ne sont pas présentés, précisément parce qu'ils sont toujours convertibles; avec le système proposé, ils se présenteraient nécessairement à leur échéance, et la Banque échangerait sa situation actuelle contre une position beaucoup plus précaire et serait en butte à des difficultés beaucoup plus grandes que celles qu'elle a à surmonter aujourd'hui.

Enfin, pour assurer le remboursement de ses billets à trois mois, elle devrait prendre les mêmes mesures qu'elle adopte aujourd'hui pour maintenir son encaisse, c'est-à-dire élever l'escompte suivant l'abondance ou la rareté du numéraire disponible.

Ainsi, dépréciation des billets entre les mains du

Digitized by Google

public, nécessité pour la Banque de pourvoir comme aujourd'hui au maintien de son encaisse par la hausse de son escompte, telles seraient les conséquences du système que nous venons d'analyser.

Nous pouvons donc laisser de côté tout cet ordre d'idées qui a pour base la modification des conditions essentielles des billets de banque.

Tous ces systèmes n'ont que deux conséquences possibles : la dépréciation des billets ou le cours forcé, et encore dans ce dernier cas, c'est-à-dire avec le papier-monnaie, nous avons montré dans un de nos premiers chapitres que l'on aboutissait toujours à la dépréciation.

Répétons pour conclure que le billet de banque doit être payable en espèces à vue et au porteur, et que nulle modification ne peut être apportée à ces conditions indispensables.

Quelques personnes pénétrées comme nous de l'importance de l'unité de circulation et de la convertibilité des billets se sont préoccupées seulement de la nature des opérations de la Banque, et de la manière dont ces opérations sont conduites. Elles ont cherché à remédier à la hausse de l'intérêt par la proposition de quelques mesures de détail et par quelques conseils donnés à la Banque sur la manière de conduire ses affaires.

Nous examinerons successivement quelques-unes des propositions qui ont été mises en avant à ce point de vue.

On a demandé que la Banque de France offrît un

Digitized by Google

intérêt aux capitaux qui lui seraient confiés en compte courant.

La pensée de cette proposition est, en faisant affluer les capitaux à la Banque, de réagir contre la hausse de l'intérêt; il faut donc se demander quelles seraient les conséquences de cette disposition nouvelle.

Nous admettrons d'abord que si la Banque offrait un intérêt à ses déposants, elle attirerait des sommes très-considérables. La confiance qu'inspire cet établissement par lui-même est presque illimitée; en outre, le public aurait toujours présente à l'esprit la garantie morale que l'État, par son contrôle, donne à la Banque nationale, si à cette sécurité parfaite venait s'ajouter l'attrait d'un intérêt, nul doute que les dépôts à la Banque ne prissent une énorme extension.

Mais nous croyons que quelle que fût la somme remise en compte courant par les particuliers à la Banque de France, ces dépôts n'auraient aucune action sur le taux de l'escompte et n'empêcheraient pas la hausse de se produire aux époques de rareté des capitaux disponibles, c'est-à-dire lorsque les espèces métalliques sont recherchées pour l'exportation.

Pour justifier cette opinion, il nous suffira de rappeler à nos lecteurs ce que nous avons dit de l'hypothèse du doublement du capital de la Banque.

Les déposants, pas plus que les actionnaires, ne verseraient du numéraire à la Banque.

Ils y verseraient certaines valeurs qu'ils convertissent aujourd'hui en actions, en obligations, en reports, ou en papier de commerce; ou bien ils placeraient à la

Digitized by Google

Banque le compte courant qu'ils ont chez un banquier particulier ; enfin ils confieraient à la Banque la somme disponible qu'ils conservent aujourd'hui dans leur caisse et ils s'accoutumeraient rapidement à payer au moyen de mandats sur la Banque ; ils verseraient assurément une certaine somme en numéraire, mais ce ne serait que la plus faible partie de leurs dépôts.

Le numéraire en circulation dans le pays a ses emplois spéciaux, principalement pour les petites transactions et pour les contrées où les billets n'ont pas encore pénétré. Mais les classes commerçantes et les catégories de personnes qui, dans les villes, seraient conduites à verser leurs fonds en compte courant à la Banque, se servent surtout dans leurs transactions de billets de Banque, et par conséquent verseraient principalement des billets au crédit de leurs comptes courants.

Si la Banque offrait un intérêt aux fonds en comptes courants, elle attirerait donc des capitaux considérables ; mais ces capitaux entreraient dans ses comptes sous forme de valeurs diverses et de billets de banque, et ne modifieraient en rien la situation de son encaisse.

La quantité des billets en circulation pourrait diminuer, mais les espèces en caisse n'augmenteraient certainement pas.

La réserve métallique de la Banque continuerait à être gouvernée exclusivement par les mêmes influences qui la régissent aujourd'hui, c'est-à-dire par l'état relatif des besoins de métaux précieux dans les différents pays.

Les billets de la Banque continuant à être payables

Digitized by Google

en espèces et à vue, et le montant de ses comptes courants étant également exigible à présentation, la Banque se verrait toujours obligée de fournir des espèces métalliques au commerce toutes les fois que les nécessités des affaires exigeraient des déplacements de numéraire, et pour assurer la convertibilité de ses billets et le payement de ses comptes courants, c'est-à-dire pour défendre son encaisse, la Banque serait obligée, comme aujourd'hui, d'élever le taux de son escompte et de restreindre ainsi les facilités qu'elle accorde au commerce.

L'augmentation des dépôts en comptes courants n'aurait donc aucun effet sur le taux de l'escompte, et, à ce point de vue, il n'y a pas lieu de demander l'allocation par la Banque d'un intérêt sur les dépôts.

Mais la proposition de faire attribuer par la Banque un intérêt aux fonds déposés en comptes courants soulève une objection d'une haute gravité.

Tout monopole est nécessairement de droit étroit, et on doit éviter d'étendre, sans nécessité absolue, les attributions des monopoles que l'on est conduit à constituer.

Le privilége de l'émission correspondant à l'utilité reconnue de l'unité de circulation, nous croyons que le législateur a bien fait de constituer le monopole de la Banque de France et nous avons essayé de le démontrer. En outre, comme il faut un emploi aux billets de banque, et que leur emploi naturel est de donner un cours immédiat aux effets de commerce, nous croyons que la Banque remplit une fonction légitime en faisant

Digitized by Google

l'escompte du papier créé pour les affaires françaises, et payable en France. Mais la question change d'aspect dès qu'il s'agit d'attribuer à la Banque de France la faculté d'étendre le cercle de ses affaires, d'entreprendre les opérations de banque générale, et de se livrer en quelque sorte à des affaires commerciales, ayant pour but de faire fructifier des capitaux et de réaliser des bénéfices par tous les moyens qui sont à la disposition de l'industrie libre.

Il n'est pas douteux qu'appuyée sur le monopole de l'émission dans un pays comme la France, forte de l'importance de son capital, de l'ancienneté de son institution, de la durée de son privilége ; représentant en quelque sorte le crédit de la France, et possédant une organisation puissante, la Banque de France pourrait faire fructueusement d'immenses affaires commerciales.

Elle pourrait ouvrir des crédits, faire des avances sur marchandises et sur connaissements ; elle pourrait spéculer sur les changes avec les pays étrangers, et elle pourrait aussi, ainsi qu'on le propose, allouer un intérêt aux fonds que les particuliers seraient disposés à lui confier en compte courant.

Tout cela pourrait être fait sur une immense échelle, devenir très lucratif, et même n'être pas sans certains avantages pour le public.

Mais il y aurait, dans l'exercice de toutes ces attributions par un établissement privilégié, une atteinte évidente au droit commun. La Banque, armée d'un monopole fructueux se mêlerait aux affaires avec un avantage marqué sur tous les concurrents. Si elle pouvait faire

Digitized by Google

toutes les affaires, elle voudrait les faire toutes, et l'histoire témoigne des dangers que présentent les centralisations excessives d'affaires.

Nous croyons que, dans l'état actuel des choses, il ne conviendrait pas plus d'autoriser la Banque de France à allouer un intérêt à ses comptes courants, qu'il ne serait opportun de lui permettre de s'engager dans les autres branches d'affaires qui appartiennent légitimement à l'industrie privée.

Recevoir des dépôts pour les faire valoir est une branche d'affaires essentiellement commerciale, qui peut être utilement pratiquée par les particuliers sans aucun danger pour le pays; il ne saurait donc être question d'en faire l'objet d'un monopole; et comme en outre cette fonction n'est pas indispensable pour l'administration de la circulation fiduciaire, nous croyons qu'il convient aux intérêts généraux du commerce de ne pas permettre à la Banque de France de s'en charger.

Nous nous proposons d'entretenir nos lecteurs de la question importante des banques de dépôts; nous examinerons alors ce que, suivant nous, doivent être ces banques pour rendre le plus de services possible, c'est-à-dire pour éviter au public les soucis et les risques de la conservation des fonds de roulement, et pour rendre ces fonds productifs d'un intérêt en faveur de leurs propriétaires, tout en facilitant les affaires, et en offrant de nouvelles ressources à l'escompte des effets de commerce et au crédit en général.

Dès à présent, nous pouvons dire que pour remplir efficacement leur mission, les banques de dépôts n'ont

Digitized by Google

besoin d'aucun privilége, d'aucune immixtion de l'État, d'aucune association directe ou indirecte avec le Trésor public. Ces banques doivent pouvoir trouver, le cas échéant, le concours de l'établissement qui exerce le monopole de l'émission, de la Banque de France. Mais ce concours ne doit leur être accordé que dans les conditions générales offertes au public tout entier, c'est-à-dire moyennant de bonnes et suffisantes garanties.

Mais, si les banques de dépôts n'ont à réclamer de l'État aucun privilége, si elles ne demandent que le droit commun, il faut du moins qu'elles jouissent du droit commun tout entier. En d'autres termes, il ne faut pas que les établissements exerçant un monopole, remplissant en quelque sorte une fonction publique, viennent, appuyés sur ce monopole, leur faire concurrence dans le domaine de l'industrie privée.

Quant à la Banque, son domaine est déjà bien assez étendu; la direction de l'émission fiduciaire et de son application à l'escompte constitue un champ bien assez vaste pour un établissement nécessairement privilégié.

A l'escompte des effets de commerce, on a ajouté la faculté très-contestable, en principe, de faire des avances sur valeurs mobilières. Cette faculté est devenue un embarras et une source de difficultés aux époques de simples crises monétaires, elle serait un péril dans des temps de commotions politiques ou de crises commerciales intenses. Il n'y a donc pas lieu d'ajouter une nouvelle branche d'affaires aux opérations de la Banque de France.

Par ces motifs, nous estimons qu'il convient de s'en

Digitized by Google

tenir aux attributions que la loi actuelle a fixées pour la Banque de France et qu'il n'y a pas lieu de demander que cet établissement alloue un intérêt sur les dépôts en comptes courants. Ces dépôts, à la Banque, continueront à se composer comme aujourd'hui des fonds de roulement des banquiers particuliers et des grands établissements qui sont obligés par la nature de leurs affaires de conserver un encaisse important absolument disponible, et les commerçants et les particuliers qui voudront tirer parti de leur fonds de roulement en trouveront toujours les moyens dans des placements temporaires, dans l'escompte du papier de commerce, et dans l'emploi des Banques de dépôts.

On a proposé l'émission, par la Banque de France, de billets portant intérêt. — Cette pensée rentre dans l'ordre d'idées que nous avons déjà étudiées, d'allouer des intérêts aux fonds déposés en compte courant. Il s'agit toujours de procurer à la Banque des capitaux que l'on croit lui manquer, tandis que la seule chose qui à certaines époques lui fasse défaut, c'est uniquement comme nous l'avons démontré du numéraire c'est-à-dire du capital immédiatement disponible, mobile, transportable, utile en tous lieux et acceptable par tout le monde.

La confusion entre le capital et la monnaie, entre les valeurs et l'agent de circulation, est la cause de presque toutes les erreurs que nous avons à combattre.

C'est de cette source que découlent toutes les propositions que nous analysons en ce moment et par les-

Digitized by Google

quelles on cherche à mettre de nouveaux capitaux à la disposition de la Banque de France.

Nous ne saurions donc trop insister sur ce point particulier ni trop faire ressortir les différences profondes qui existent entre le numéraire et les capitaux en général, au point de vue de l'emploi.

Les uns veulent doubler le capital de la Banque, les autres veulent y faire affluer, sous forme de dépôts, les capitaux des particuliers. Mais on décuplerait le capital de la Banque, on parviendrait à faire verser un milliard en compte courant, que l'on ne changerait rien aux lois naturelles qui agissent sur l'abondance ou la rareté des capitaux disponibles.

Si la Banque réalisait l'énorme capital ou l'énorme somme de dépôts que nous venons de supposer, il faudrait bien qu'elle fît fructifier ce capital ou ces dépôts; pour cela, il faudrait qu'elle en fît emploi, c'est-à-dire qu'elle le prêtât ou qu'elle achetât des valeurs. Ces opérations n'agiraient en aucune façon sur l'encaisse métallique, qui continuerait à fluctuer suivant les besoins du commerce général, tant intérieur qu'extérieur.

La Banque, ayant à faire face à des engagements exigibles plus considérables, ferait en sorte de conserver un encaisse proportionné à sa dette, et pour cela elle élèverait et abaisserait le taux de l'escompte aussi souvent, peut-être même plus souvent qu'aujourd'hui. Quoi qu'on fasse, il y aura toujours des époques d'abondance et de rareté des capitaux disponibles, et aux époques de rareté, le prix du loyer des capitaux sera plus élevé qu'aux époques d'abondance.

Digitized by Google

Si la Banque de France émettait des billets à intérêt, nous croyons qu'elle se procurerait ainsi une somme importante, moins importante cependant que celles qui seraient versées en compte courant avec intérêt, parce que le public a toujours besoin de monnaie effective se comptant par somme fixe, et que, par suite, les billets à intérêt ne remplaceraient jamais dans la pratique les billets de banque proprement dits. Mais enfin, les billets à intérêt de la Banque de France trouveraient leur emploi, une clientèle spéciale se formerait pour eux, et la Banque aurait ainsi de nouveaux capitaux à sa disposition.

Qu'en résulterait-il? Certains capitaux, qui recherchent aujourd'hui les obligations, les reports ou l'escompte du papier de commerce, s'emploieraient en billets à intérêt de la Banque. Ce serait un déplacement, mais nullement une création de capitaux, ni même une provocation à l'emploi de capitaux demeurés inactifs.

Quant à la Banque, elle aurait à servir des intérêts aux porteurs de ses billets; ce service diminuerait peut-être quelque peu ses profits en fin d'exercice, mais sa situation générale ne serait en rien modifiée.

Quelques comptes subiraient des variations. Le portefeuille pourrait augmenter ainsi que les avances sur valeurs; mais, comme les preneurs de billets à intérêt ne verseraient pas plus du numéraire que les actionnaires et les déposants dont nous avons déjà parlé, la situation de l'encaisse métallique ne serait en rien modifiée par l'existence de cette catégorie de billets.

Digitized by Google

Il importe, en outre, de bien remarquer que les billets à intérêt se placeraient facilement surtout aux époques d'abondance des capitaux ; mais qu'aux époques de rareté, non-seulement ils ne se placeraient pas facilement, puisque les capitaux pourraient trouver au dehors un emploi plus rémunérateur, mais encore la Banque se verrait exposée à des demandes de remboursements qui pourraient la gêner très-fortement et augmenter dans une grande mesure la nécessité et l'urgence des élévations du taux de l'escompte.

Ainsi, les billets à intérêt dont on demande la création procureraient à la Banque des capitaux dont elle n'a nul besoin, sans y attirer le numéraire ; ils augmenteraient la somme des engagements sans cesse exigibles de la Banque, et, comme ils ne seraient très-demandés qu'aux époques d'abondance et qu'ils rentreraient aux époques de pénurie, ils seraient ou inutiles ou dangereux, et ajouteraient notablement aux causes déterminantes de l'élévation du taux de l'escompte.

Nous pourrions ajouter à ces raisons, qui militent contre la création par la Banque de billets à intérêt, les motifs d'ordre général que nous avons fait valoir en parlant des dépôts à intérêt. Les considérations qui doivent éloigner la Banque de ces deux natures d'opérations sont les mêmes. Il convient de laisser à l'industrie privée le soin de faire valoir et fructifier les capitaux ; le commerce, l'industrie, ont tout à gagner à ce qu'il en soit ainsi.

L'intervention de la Banque dans les affaires du domaine privé, sans aucun avantage pour le pays,

Digitized by Google

aurait vraisemblablement les plus fâcheuses conséquences pour un grand nombre de particuliers.

Nous dirons quelques mots d'une dernière proposition qui nous paraît rentrer dans le même ordre d'idées que les dépôts et les billets à intérêt.

On a demandé que la Banque réescomptât une partie de son portefeuille, c'est-à-dire qu'elle revêtit de son endossement une partie des effets de commerce qu'elle aurait elle-même escomptés, et qu'elle les cédât sur le marché extérieur aux capitalistes en quête d'emploi pour leurs fonds.

La Banque, dit-on, donnant par son endos une valeur exceptionnelle aux effets de commerce, trouvera toujours preneur à un taux inférieur à celui qu'elle aura elle-même appliqué ; elle réalisera ainsi un bénéfice et se procurera tous les capitaux qui lui seront nécessaires.

En raisonnant ainsi, on perd de vue que la Banque possède dans l'émission des billets à vue un moyen encore plus économique et encore plus efficace que le réescompte pour se procurer les capitaux qui lui sont demandés par le commerce.

La somme des billets à émettre par la Banque, n'étant pas limitée, peut se développer, et s'est en effet accrue suivant les besoins des affaires; ce moyen suffit donc pour permettre à la Banque d'effectuer toutes les opérations d'escompte qui lui sont proposées, sans avoir recours au réescompte d'une partie de son portefeuille.

Mais, outre cette raison fondamentale qui pourrait

Digitized by Google

dispenser d'en donner d'autres, il y a beaucoup à dire contre le procédé du réescompte employé par la Banque.

En premier lieu, il n'aurait aucun résultat favorable pour l'encaisse métallique, et par conséquent pour le taux de l'escompte.

Le réescompte diminuerait peut-être le portefeuille de la Banque, grossirait peut-être le chiffre des comptes courants, mais ne diminuerait probablement pas la circulation des billets dont le chiffre est nécessaire aux besoins des échanges, et n'augmenterait certainement pas l'encaisse métallique.

En second lieu, le réescompte modifierait d'une manière fâcheuse la situation et le fonctionnement du marché libre des capitaux.

On sait qu'il se fait en dehors de la Banque de France des affaires d'escompte en tout temps très-importantes, et considérables surtout aux époques d'abondance des capitaux. Une foule de petits capitalistes, un grand nombre de commerçants à Paris et en province, emploient à l'escompte des fonds temporairement disponibles. Tantôt ils prennent du papier à une ou deux signatures de valeur moyenne auxquelles ils font payer un taux supérieur à celui de la Banque; tantôt, au contraire, ils prennent du papier exceptionnellement solide et se contentent d'un taux d'escompte inférieur à celui de la Banque.

A Paris, surtout, il y a toute une classe de gros capitalistes et de grands établissements qui ont souvent, mais à date indéterminée, des sommes considé-

Digitized by Google

rables disponibles, et qui les emploient passagèrement à l'escompte du papier de commerce.

Ces capitalistes recherchent surtout les signatures de premier ordre; ils prennent du papier sur la France et sur l'étranger, et se contentent d'un taux d'escompte moindre que celui de la Banque.

L'ensemble de ces capitalistes, grands et petits, constitue ce qu'on nomme le marché libre, c'est-à-dire un ensemble de ressources d'une merveilleuse puissance, mais aussi d'une extrême mobilité.

Aux époques d'abondance de capitaux disponibles, le marché libre fonctionne largement et absorbe une masse énorme d'effets de commerce; c'est alors que le portefeuille de la Banque de France diminue, et que le taux de l'escompte s'abaisse ; c'est alors aussi que certains observateurs superficiels s'écrient que les affaires ne vont pas parce que la Banque reçoit peu de bordereaux, et attribuent cette prétendue stagnation des affaires à la hausse précédente du taux de l'escompte.

Mais, par contre, lorsque les capitaux disponibles deviennent rares, le marché libre cesse de fonctionner ou du moins restreint ses opérations dans de telles proportions, et manifeste des prétentions si élevées que la Banque devient presque la seule ressource de tous ceux qui ont besoin des facilités de l'escompte.

La conséquence de ce temps d'arrêt dans le fonctionnement du marché libre est l'accroissement du portefeuille de la Banque, presque toujours la diminution de son encaisse métallique, et inévitablement l'élévation du taux de l'escompte.

Digitized by Google

Quelles seraient au milieu de l'état de choses que nous venons de décrire les conséquences de la pratique du réescompte de son portefeuille par la Banque de France?

Il nous paraît certain qu'un grand nombre de capitalistes qui aujourd'hui emploient leurs fonds disponibles en papier de commerce de premier ordre, donneraient la préférence au papier revêtu de l'endos de la Banque de France.

Ces effets deviendraient en quelque sorte le premier choix du papier de commerce et seraient recherchés d'une manière toute particulière par les capitaux disponibles.

Par suite, les premières signatures privées ne trouveraient plus à se négocier à des conditions aussi favorables que précédemment. L'effet de la présence sur le marché libre de ce nouveau papier se ferait sentir de proche en proche, et certaines catégories d'effets, ne trouvant plus de preneurs sur le marché libre, auraient à se frayer une voie jusqu'au portefeuille de la Banque de France, qui se remplirait ainsi en raison même du vide que le réescompte aurait opéré.

Le réescompte, dans ce cas, n'aurait servi à rien ni pour la Banque, ni pour le commerce; il aurait seulement et vraisemblablement altéré la situation et les conditions du marché libre, et fait payer à certains commerçants ou industriels l'escompte à un taux supérieur à ce qu'ils auraient eu à payer si le réescompte n'avait pas existé.

Mais il faut remarquer que les choses ne se passe-

Digitized by Google

raient ainsi qu'aux époques d'abondance des capitaux, c'est-à-dire lorsque des sommes considérables seraient disponibles sur le marché libre pour l'escompte du papier de commerce.

Aux époques de rareté de ces mêmes capitaux, la Banque ne trouverait pas sur le marché libre de preneurs pour la partie de son portefeuille qu'elle serait disposée à réescompter, ou du moins elle ne trouverait de preneurs qu'à des conditions trop élevées pour que le réescompte lui laissât un bénéfice, ce qui équivaudrait à l'impossibilité de réescompter. Dans ces circonstances, la Banque demeurerait placée dans des conditions identiques à celles qui se produisent aujourd'hui; elle n'aurait d'autre ressource pour l'escompte que son émission et son encaisse métallique, qu'elle serait bien obligée de protéger par le seul moyen efficace, c'est-à-dire par l'élévation du taux de l'intérêt.

Pour nous résumer, le réescompte du portefeuille de la Banque serait, dans toutes les circonstances, inutile à cet établissement et sans influence sur le taux de l'escompte; il serait facile sans doute aux époques d'abondance de capitaux, mais au détriment du marché libre, sur lequel il jetterait la perturbation; il serait impraticable aux époques de rareté des capitaux disponibles.

Il nous paraît inutile d'insister davantage soit sur le réescompte du portefeuille, soit sur tout autre procédé analogue et dérivant du même ordre d'idées.

La Banque a,, tant par elle-même qu'au moyen de la faculté d'émission, des capitaux parfaitement proportionnés aux besoins des affaires en France, mais à

Digitized by Google

une seule condition, c'est de faire payer le loyer de ces capitaux au taux réel de leur valeur au moment où elle les prête. Ce qu'elle n'a pas, ce qu'elle ne peut avoir, ce que personne ne possède, ce sont des ressources métalliques toujours disponibles et toujours à bon marché, quelles que soient les circonstances générales et quelle que soit la rareté des capitaux libres d'emploi sur les marchés du monde commercial.

Ayant ainsi parcouru, quoique sommairement, toutes les propositions de réformes qui ont leur point de départ dans la somme des capitaux dont peut disposer la Banque, nous abordons maintenant un ordre d'idées différent. Nous voulons parler du reproche qu'on fait à la Banque de ne pas savoir se procurer, par les opérations d'un commerce qui lui est permis, tous les métaux précieux dont la disponibilité, à certaines époques, préviendrait ou atténuerait la hausse de l'escompte.

L'article 5 de la loi du 24 germinal an XI autorise la Banque à faire le commerce des matières d'or et d'argent.

On dit donc à la Banque : « L'or et l'argent ne font « jamais complétement défaut, le commerce n'en man- « que jamais d'une manière absolue; si vous faisiez « convenablement le commerce des métaux précieux, « vous auriez toujours, et en quantité suffisante, de l'or « et de l'argent! »

A ce raisonnement on pourrait faire une première réponse générale et péremptoire, c'est que le commerce se procure toujours des métaux précieux comme toute autre marchandise, à la condition de les payer ce qu'ils

Digitized by Google

valent; on ajouterait que le commerce, spéculant sur les différences de valeurs et non pas sur la valeur absolue des marchandises, a plutôt à gagner par une hausse continue que par la baisse des objets de son négoce, et que, par suite, si l'on obéissait aux impulsions du commerce en achetant toujours et à tout prix des métaux précieux, leur valeur s'accroîtrait hors de toute mesure; on ferait remarquer qu'il est absolument impossible à une banque, quelle que soit son importance, d'acheter d'une manière générale des métaux précieux à un prix supérieur au taux de l'étalon monétaire et de les livrer constamment à ce dernier taux; on rappellerait que, par suite de la solidarité du commerce européen, si l'une des grandes banques d'émission livrait ainsi de l'or et de l'argent à un prix inférieur à leur valeur sur le marché libre, cette banque deviendrait le point de mire du commerce du monde entier et ne pourrait pas, quelle que fût l'étendue de ses ressources, résister aux pertes qu'occasionnerait cette opération; on devrait conclure que tout ce que la Banque peut faire, c'est d'acheter et de livrer les métaux précieux au taux de leur valeur, et que c'est là précisément ce qu'elle fait en proportionnant le prix de son escompte à l'abondance ou à la rareté du numéraire disponible sur le marché monétaire.

Mais, tout en résumant ainsi ces arguments généraux, nous croyons utile d'entrer dans quelques détails sur le commerce des métaux précieux, tel que la Banque le pratique et tel qu'une partie du public voudrait le lui voir pratiquer.

On admettra sans doute que la Banque ne peut pas

Digitized by Google

faire le commerce des métaux précieux comme le pratiquent les fournisseurs de la bijouterie, c'est-à-dire en donnant du crédit aux consommateurs; ce seraient là des opérations commerciales auxquelles la Banque doit rester étrangère.

La Banque pourrait-elle davantage établir des agences ou des correspondants dans les pays de production des métaux précieux, les faire acheter à l'arrivée des mines, et se les faire expédier directement?

Nous ne croyons pas ce mode de procéder admissible pour la Banque, et voici nos raisons.

L'exportation de l'or et de l'argent des pays producteurs n'est point un fait isolé; cette exportation est étroitement liée à toutes les opérations du commerce qui se fait dans ce pays. Les métaux précieux s'exportent la plupart du temps des pays producteurs pour le compte des commerçants qui ont eux-mêmes importé des marchandises étrangères et qui se servent de ces métaux comme de remises en contre-valeur des marchandises; ou bien lorsque les métaux sont exportés pour le compte de maisons de banque, c'est qu'ils servent d'appoint aux lettres de change qui ont soldé les importations et les exportations. Ces maisons de banque ont acheté des traites et vendu des traites, et elles expédient les métaux précieux pour solde.

Voudrait-on que la Banque de France intervînt dans toutes ces affaires, en Californie, en Australie, au Mexique, au Chili? Assurément ce serait là pour la Banque s'écarter du but de son institution. Il lui faudrait faire concurrence au commerce de tous ces pays, donner du crédit, en

Digitized by Google

recevoir, et autoriser de nombreux agents à faire les opérations les plus délicates et les plus aléatoires, opérations qui, en France même, sont interdites à la Banque par ses statuts.

La Banque, il est vrai, pourrait se contenter d'acheter les métaux précieux et de faire donner en échange des traites sur l'Europe préparées à l'avance, comme le fait le Trésor français pour ses armées en campagne et pour ses stations navales.

Mais, si elle agissait ainsi, outre qu'elle serait obligée de placer dans de nombreux agents une confiance illimitée et souvent périlleuse, elle achèterait toujours les métaux précieux dans les plus mauvaises conditions.

En effet, les commerçants et les banquiers qui font des opérations liées peuvent souvent payer des prix qui pour la Banque, ne faisant qu'une seule opération d'achat, représenteraient une perte. Presque toujours, les métaux précieux ainsi achetés reviendraient, après avoir supporté les frais de transport et les assurances, à un p rix supérieur à leur valeur en Europe.

Outre ces raisons pratiques, il doit suffire, pour écarter l'idée des agences aux lieux de production, de rappeler ce que nous avons dit précédemment des inconvénients de l'immixtion de la Banque dans les affaires privées, et nous n'insisterons pas davantage sur ce point.

On a fait remarquer que la Banque devrait au moins acheter les métaux précieux sur les places européennes, où ils se trouvent en abondance; et Londres étant le grand marché monétaire du monde, on demande que la

Digitized by Google

Banque de France fasse avec Londres le commerce des métaux précieux.

Il faut rappeler d'abord que la Banque a souvent fait sans grande utilité ce qu'on lui demande. En 1857, elle consacra une somme considérable à des achats d'or opérés à Londres. On se souvient du peu d'efficacité de cette mesure. L'or, à peine entré dans les caisses de la Banque, en sortait par l'échange des billets et par le portefeuille. En 1864, la même opération a été renouvelée par la Banque, et le dernier rapport à l'assemblée générale nous apprend qu'une somme d'environ sept cent mille francs a été consacrée durant cet exercice au payement des achats d'or.

Malgré ces opérations, à ces deux époques on n'a pas pu éviter la nécessité d'élever l'escompte; en 1857 le taux s'est élevé pour la première fois en France jusqu'à 8, 9 et 10 p. 100, suivant les échéances, le numéraire en caisse étant tombé à 191 millions, et ne représentant plus que 25 p. 100 du montant total des engagements à vue.

C'est que les métaux précieux sortaient de la Banque aussi vite qu'ils y entraient, que les achats de numéraire étaient sans utilité et que l'élévation de l'escompte fut alors comme toujours le seul moyen de combattre efficacement l'épuisement de la réserve métallique.

En 1864, les achats de métaux précieux n'empêchèrent pas la réserve métallique de tomber à 152 millions au 18 janvier, ce qui représentait à peine 17 p. 100 du total des engagements à vue.

Le taux de l'escompte dut être porté jusqu'à 7 et 8

Digitized by Google

p. 100, et se maintint, en moyenne, durant toute l'année 1864. à 6 1/2 p. 100.

Si, à ces deux époques, les achats de métaux précieux opérés à Londres par la Banque de France n'ont eu aucun résultat favorable pour la tenue de l'encaisse, c'est que les besoins étaient les mêmes en Angleterre et en France. Les métaux précieux étaient également recherchés par le commerce dans les deux pays ; la solidarité des affaires permettait d'aller chercher les métaux sur celle des deux places où ils étaient au prix le plus bas, c'est-à-dire là ou l'escompte était le moins élevé. Chaque fois que la Banque de France, pour éviter ou retarder la hausse de l'escompte achetait de l'or à Londres, le commerce prenait ses mesures pour le lui enlever au moyen de l'escompte de ses effets.

Comment en aurait-il été autrement lorsque, aux époques que nous venons de citer, on constatait la situation suivante à la Banque d'Angleterre ?

Le 11 novembre 1857, la réserve métallique de la Banque d'Angleterre tombait à 179 millions de francs, et ne représentait plus que 18 p. 100 du total des engagements à vue ; le taux de l'escompte était porté à 10 p. 100.

En 1864, la Banque d'Angleterre, instruite par l'expérience, maintint constamment le taux de son escompte à un chiffre élevé, et pour la première fois dans le cours de son histoire, elle traversa une crise monétaire sans voir s'affaiblir dans de grandes proportions sa réserve métallique.

Le taux moyen de l'escompte, durant l'année 1864,

Digitized by Google

a été, à la Banque d'Angleterre, de 7 p. 100. Au 12 mai 1864, la réserve métallique étant tombée à 317 millions, et ne représentant plus que 30 p. 100 des engagements à vue, la Banque d'Angleterre porta l'escompte à 9 p. 100, tandis que la Banque de France se contentait de l'élever à 8 p. 100.

La différence moyenne entre les deux pays a été, durant l'année 1864, de demi p. 100, et cet écart a suffi pour que, à certains moments, la réserve métallique de la Banque de France tombât bien au-dessous du chiffre de la réserve de la Banque d'Angleterre.

Assurément, cette ligne de conduite ayant pu être suivie sans entraîner de résultats fâcheux, il n'y a pas lieu de la reprocher à la Banque de France.

Elle a rendu au commerce, durant l'année 1864, de plus grands services et à un prix moindre que la Banque d'Angleterre; mais nous croyons fort que cette différence a profité surtout à cette portion du commerce, tant anglais que français, qui avait à expédier des métaux précieux vers le Levant.

En tout cas, il est évident que les achats d'or opérés par la Banque de France, en 1864, n'ont pas contribué à protéger son encaisse, qui est tombé beaucoup plus bas (50 p. 100) que celui de la Banque d'Angleterre, et qui aurait certainement été complétement épuisé, si le taux de l'escompte n'avait pas été maintenu à un chiffre moyen sans précédent dans notre pays.

Nous avons donné les deux exemples de ce qui s'est passé en 1857 et en 1864, afin de montrer qu'à une époque où la solidarité du commerce européen est de-

Digitized by Google

venue complète, les achats de numéraire par la Banque de France sur le marché de Londres ne peuvent avoir aucun résultat utile pour le taux de l'escompte en France. Grâce à cette solidarité, toutes les fois que les besoins de numéraire existeront simultanément en France et en Angleterre, le commerce trouvera toujours les moyens de rétablir l'équilibre entre les deux marchés, en allant puiser les espèces métalliques au réservoir de celle des deux Banques qui aura tenté de rompre cet équilibre par des achats de métaux précieux.

Notre intention n'est pas cependant de condamner en tout état de cause les achats de métaux précieux par la Banque de France, quelles que soient les circonstances commerciales.

En cette matière comme en beaucoup d'autres, il faut distinguer, et telle mesure opportune à certain moment serait sans efficacité à une autre époque.

Nous ne saurions mieux faire que de reproduire ici l'hypothèse que nous avons admise en traitant la question du taux de l'escompte, et qui nous paraît présenter clairement un exemple du cas dans lequel la France pourrait avec avantage acheter du numéraire en Angleterre.

S'il survenait une année où les récoltes, étant abondantes en Angleterre, présenteraient un déficit en France; si, par suite, durant une campagne commerciale, l'Angleterre n'avait pas à exporter de métaux précieux pour le payement de marchandises importées, tandis que la France se verrait contrainte de faire sortir du numéraire, alors la France pourrait avec avantage emprunter des espèces métalliques à l'Angleterre. Les opérations de

Digitized by Google

banque pourraient se lier de façon à faire prêter par la place de Londres à celle de Paris tout le numéraire nécessaire, et on n'aurait pas à craindre de voir d'autres combinaisons venir neutraliser ces opérations.

Dans ce cas, la Banque de France, en faisant acheter du numéraire à Londres, ferait une opération raisonnable et rendrait au pays un véritable service.

On cite souvent l'exemple de ce qui s'est passé en 1847 pour montrer que des achats de métaux précieux peuvent être efficaces, et pour prouver que la solidarité entre les places de Londres et de Paris n'est pas aussi absolue et aussi étroite que nous le croyons.

A la fin de 1846 et au commencement de 1847, à la suite de la mauvaise récolte de 1846, l'encaisse de la Banque étant tombé au-dessous de cent millions, une fois même à 71 millions, et ne représentant plus que de 18 p. 100 à 20 p. 100 du total des engagements à vue, la Banque, qui, pour la première fois depuis de longues années, avait porté le taux de son escompte à 5 p. 100, se décida à prendre une mesure d'une extrême importance. Elle possédait des rentes sur l'État pour un capital de 60 millions environ; elle vendit à l'empereur de Russie une portion de ces rentes pour un capital de 50 millions, payables en argent ou en lettres de change sur Paris.

Il est certain que cette opération rétablit l'équilibre des affaires de la Banque. Mais il importe de dire en peu de mots quelles étaient les circonstances spéciales que l'on traversait. Nous avons dit que la crise monétaire et commerciale provenait de la disette occasionnée par une mauvaise récolte. Il avait fallu importer une quantité

Digitized by Google

considérable de céréales et les payer en numéraire. Une très-forte partie des importations provenant de la Russie méridionale, c'est à ce pays que la France devait une proportion notable de la somme à exporter. Par conséquent, en vendant des rentes françaises à l'Empereur, la Banque acquittait de cette manière la dette de la France envers la Russie, et au lieu d'avoir à expédier une portion de son numéraire, ce fut la France qui eut à recevoir un solde métallique de ce pays.

Le gouvernement russe acheta et adressa à la Banque toutes les traites sur France existant à cette époque et provenant surtout des envois de céréales, puis, au printemps de 1847, il expédia en argent le solde de son achat de rentes.

Cette opération fut très-habile et très-heureusement conduite pour le pays; mais il fallut pour en permettre l'accomplissement, un concours de circonstances tout à fait exceptionnelles : il fallut que la France se trouvât spécialement redevable d'une somme importante envers la Russie et qu'en même temps le Czar fût disposé à employer une somme considérable en rentes françaises et se trouvât en mesure d'en effectuer le payement. Il est permis de dire qu'une telle réunion de circonstances est extrêmement rare, et qu'il serait impossible de compter sur son renouvellement.

On tire de la transaction que nous venons de rappeler une autre conclusion relative à la Banque d'Angleterre. — On fait remarquer que, malgré la solidarité du commerce des deux pays, l'Angleterre ne put pas, en 1847, nous enlever notre numéraire, quoiqu'à cette époque le

Digitized by Google

taux de l'escompte à la Banque d'Angleterre ait été porté jusqu'à 7 et 8 p. 100, tandis qu'en France il ne dépassa pas 5 p. 100.

Nous répondrons à cette observation en rappelant, en premier lieu, qu'en 1847 les affaires commerciales des deux pays étaient beaucoup moins développées et surtout moins solidaires les unes des autres qu'elles ne le devinrent dix ans plus tard.

En second lieu (et selon nous, c'est là la cause réelle de l'isolement relatif de la France et de l'Angleterre avant 1848), à cette époque l'argent dominait dans la circulation monétaire française, la réserve métallique de la Banque était exclusivement composée de pièces d'argent, tandis qu'en Angleterre les pièces d'or avaient seules cours légal, que la réserve de la Banque d'Angleterre se composait presque exclusivement de monnaies d'or et que la loi lui interdisait de conserver en argent plus d'un cinquième de son encaisse.

Cette différence absolue entre les deux circulations monétaires modifiait complétement les conditions du change. L'or obtenant une forte prime par rapport à l'argent, les Anglais n'avaient aucun intérêt à s'acquitter en or de leurs engagements envers la France. De leur côté, les Français ne pouvaient pas s'acquitter en argent de leurs engagements envers l'Angleterre, puisque l'argent n'avait pas cours en ce pays.

Aussi, tandis qu'aujourd'hui l'or étant devenu la monnaie commune des deux pays, le pair du change s'établit aux environs de 25 fr. 20 c. par livre sterling, qu'à 25 fr. 35 c. il commence à y avoir intérêt à exporter

Digitized by Google

du numéraire de France, et qu'à 25 fr. 40 c. tout l'encaisse de la Banque de France passerait à Londres, on voyait avant 1848 le change se maintenir couramment à 25 fr. 70 c. et même à 25 fr. 80 c. par livre sterling, sans que le numéraire quittât la France.

On n'avait pas d'or à envoyer en Angleterre, et ce pays n'avait aucun emploi à faire des espèces d'argent dont la France regorgeait.

On s'explique parfaitement comment, dans de telles circonstances, le taux de l'escompte dans les deux pays pouvait présenter un écart considérable, et comment l'Angleterre qui, au 23 octobre 1847 voyait l'encaisse de la Banque tomber à 208 millions de francs, ce qui équivalait seulement à 24 p. 100 du total des engagements à vue, et qui subissait un taux d'escompte de 8 p. 100, ne pouvait tirer aucun secours financier de la France, quoique le change avec notre pays fût complétement en sa faveur, et alors que l'escompte à Paris était seulement à 5 p. 100.

Du reste, il ne faudrait pas croire que cet isolement financier de la France à cette époque fût en réalité favorable à ses intérêts.

Ce que la France économisait sur le taux de l'intérêt commercial, elle le payait et au delà sur le cours du change; ne pouvant pas solder en numéraire la balance de son commerce avec certains pays, il fallait subir une perte sur le prix des marchandises exportées, ou payer plus cher celles que l'on importait. L'isolement n'est pas plus avantageux en matière de circulation monétaire, de change et d'escompte, qu'en matière commerciale pro-

Digitized by Google

prement dite; la solidarité est préférable, malgré quelques inconvénients, parce que, si elle impose des charges, elle donne des profits, et que d'ailleurs elle établit en toutes choses un juste équilibre.

La vérité de cette assertion est aujourd'hui démontrée pour les marchandises, notamment en ce qui concerne la question si longtemps contestée des céréales. Nous espérons que cette vérité s'établira chaque jour davantage en matière de circulation et de crédit.

Pour résumer les considérations qui précèdent et notre opinion sur les achats de métaux précieux par la Banque de France, nous dirons que ces achats peuvent parfois être avantageux et que la Banque doit y avoir recours chaque fois que le numéraire sort de France par des causes spéciales à la France et qu'on peut s'en procurer sur un marché qui ne se trouve pas lui-même soumis aux mêmes nécessités d'exportation métallique, mais que ces achats sont inutiles et peuvent être nuisibles lorsqu'ils sont opérés à une époque et dans un pays où les métaux précieux sont recherchés avec une égale vivacité.

Dans ce cas, ces achats ne font qu'augmenter la rareté des espèces, accroître les inquiétudes et les incertitudes du commerce, et prolonger un état de malaise auquel une hausse du taux de l'escompte prompte et suffisante aurait mis un terme.

En un mot, la question des achats de numéraire par une Banque nationale d'émission, est essentiellement une question de conduite d'affaires et de bon jugement.

Nous terminerons les réflexions que nous avons à présenter à nos lecteurs sur le commerce des métaux

Digitized by Google

précieux par la Banque de France, en répondant à une observation qui se reproduit fréquemment dans le public. On sait que la Banque de France fait des avances à un taux très-bas sur dépôts entre ses mains de numéraire et de lingots. Le taux de ces avances varie entre 1 p. 100 et 3 p. 100.

Quelques personnes ont cru apercevoir de graves inconvénients dans ces avances faites à des taux aussi bas. — Elles ont vu dans cette pratique un encouragement donné à des spéculations sur métaux précieux qui, parfois, pourraient s'exercer au préjudice de la Banque et, par conséquent, du public tout entier.

En avançant aux marchands de métaux la valeur de leurs lingots moyennant un taux d'intérêt très-réduit, la Banque, dit-on, leur permet de conserver ces métaux sans les faire monnayer aussi longtemps que les cours ne leur conviennent pas. Ces marchands de métaux spéculent ainsi sur la Banque elle-même au moyen des avances qu'elle leur fait; ils attendent le moment de lui vendre ces métaux au prix le plus élevé possible. Cette conduite agit directement sur l'encaisse métallique de la Banque et, par conséquent, influence d'une manière fâcheuse le taux de l'escompte.

Si la Banque de France favorisait ainsi la spéculation au détriment de son encaisse, elle ferait preuve de peu de perspicacité dans la conduite de ses affaires.

Mais, ayant eu occasion d'étudier les procédés du commerce des métaux précieux, nous pouvons affirmer que les suppositions que nous venons de rappeler sont complétement erronées.

Digitized by Google

Le commerce des métaux précieux a pour aliments principaux à notre époque les lingots d'argent et les piastres mexicaines destinés aux Indes et à la Chine, et les doublons ou onces d'or qui voyagent entre l'Amérique et l'Europe. Les détenteurs de ces espèces et de ces lingots attendent les occasions de s'en défaire avec avantage; lorsqu'ils prévoient une hausse, ils achètent, conservent et réalisent lorsque le moment leur paraît favorable.

Ces commerçants ne font que très-exceptionnellement des spéculations de longue haleine sur les lingots d'or, ce métal étant généralement converti en monnaie immédiatement après son arrivée des pays de production.

En vue d'attirer à Paris une partie de ce commerce de métaux précieux qui a son siége principal à Londres, la Banque de France consent à faire des avances sur lingots et espèces à un taux modéré. Mais elle gradue le taux suivant le cours de l'escompte. Il est connu qu'à 1 p. 100 les marchands de métaux peuvent conserver leurs dépôts; qu'à 2 p. 100 l'opération est difficile, et qu'à 3 p. 100 elle devient impossible, et qu'il faut réaliser. La Banque, qui n'ignore point cet état de choses, maintient ses avances à 1 p. 100 aussi longtemps que le taux de l'escompte est bas et que sa propre réserve métallique est suffisante. Mais, dès que sa réserve diminue sensiblement et qu'elle est obligée de hausser son escompte, elle élève également le taux des avances sur métaux précieux.

Elle met ainsi les marchands de métaux en demeure

Digitized by Google

d'opter entre le monnayage de leurs dépôts et l'exportation de ces métaux. — S'ils font monnayer, les ressources métalliques du pays augmentent; s'ils exportent, cette exportation acquitte une portion de la dette du pays envers l'étranger, c'est-à-dire aide au maintien de la réserve métallique de la Banque.

Pour se convaincre de l'exactitude de ce que nous avançons ici, il suffit d'examiner les bilans de la Banque de France depuis vingt ans. On y verra, en comparant les fluctuations de l'escompte et celles des avances sur lingots, que la conduite de cette branche d'affaires par la Banque a été, à toutes les époques, utile à la fois au commerce des métaux, à sa propre réserve en numéraire, et au public tout entier. Nous estimons donc que les avances sur lingots offrent des avantages sans inconvénients, et qu'il n'y a pas lieu de réclamer leur suppression.

Nous devons aborder maintenant la question également très-controversée de l'immixtion de la Banque de France dans les opérations de change avec les pays étrangers.

Un certain nombre de personnes pensent que la Banque de France pourrait, avec avantage pour le public, intervenir dans les opérations de change entre la France et les pays étrangers. Cette opinion a été soutenue par des écrivains versés dans les affaires de banque, et par conséquent elle mérite d'être examinée avec soin.

Il convient d'abord d'exposer les raisons sur les-

Digitized by Google

quelles se fonde cette manière de voir et de mettre en lumière les avantages qui pourraient résulter de sa mise en pratique.

En traitant des changes avec l'étranger, nous avons décrit sommairement le mécanisme de ces opérations. Nous avons dit que le change était en faveur d'une place lorsque, tout compte fait, elle se trouvait créancière d'une autre place. Dans ce cas le change monte, c'est-à-dire devient défavorable à la place débitrice jusqu'au moment où l'exportation des métaux précieux est rendue possible. Le change rencontre alors un obstacle, et l'exportation d'une quantité suffisante de numéraire vient rétablir l'équilibre entre les dettes et les créances des deux places, l'une par rapport à l'autre.

C'est ainsi, nous l'avons déjà dit, mais il convient de le répéter ici, qu'entre Paris et Londres le change est au pair de 25 fr. 20 à 25 fr. 30 par livre sterling, c'est-à-dire qu'à ce taux il n'y a pas avantage à transporter les métaux précieux d'une place sur l'autre : à 25.35 il y a avantage à expédier de l'or de Paris à Londres et par contre à 25.15, il y a profit à envoyer des espèces de Londres à Paris.

Lorsque le change se maintient pendant quelque temps au-dessus de 25.35, l'exportation des métaux précieux se développe, et nous avons vu qu'elle peut devenir menaçante pour l'encaisse de la Banque, si la hausse de l'escompte ne vient pas corriger le change en agissant directement sur les transactions. Tant que dure la différence trop grande en faveur de l'Angleterre, l'exportation des métaux précieux s'opère pour compte

Digitized by Google

anglais, soit que le numéraire se dirige vers l'Angleterre, soit qu'il se rende dans un autre pays d'Europe ou d'Asie, envers lequel le commerce de la Grande-Bretagne se trouve lui-même débiteur.

L'exportation métallique, nous l'avons vu, attaque surtout l'encaisse de la Banque et c'est pour le défendre que celle-ci est contrainte de hausser son escompte.

On fait remarquer que l'élévation de l'escompte, qui a pour objet la rectification des changes, est un moyen onéreux pour le commerce, et que par suite ce serait un véritable service à rendre au pays tout entier que de trouver un autre moyen d'atteindre le même but. La France aurait tout à gagner si, aux époques où elle est débitrice des autres pays, on trouvait un autre procédé que l'exportation du numéraire pour lui permettre de s'acquitter. Si ce moyen existait et était employé, le numéraire resterait dans le pays, le taux de l'escompte demeurerait modéré, et le commerce français pourrait, à l'abri de ses frontières, contempler du rivage les fâcheux effets des crises commerciales sur les affaires des pays étrangers.

Ce moyen de rectifier les changes sans intervention du numéraire, on croit le trouver dans la participation de la Banque de France aux opérations de change. Voici comment cette participation est comprise et comment on suppose qu'elle pourrait agir. Pour rendre intelligibles des explications qui portent sur des matières très-délicates, nous nous bornerons, comme dans nos précédentes études, à parler des relations de change entre Paris et Londres.

Digitized by Google

En fait, ce sont ces relations qui gouvernent en Europe le marché des capitaux, du numéraire et de l'escompte, on peut donc dans la discussion s'en tenir à ce qui se passe entre ces deux places. Mais en outre, ce que nous dirons des relations entre Londres et Paris serait exactement applicable aux rapports de toutes les autres places entre elles. En pareille matière un exemple suffit, le point important c'est qu'il soit bien compris.

On pose d'abord en fait que lorsque le change est défavorable à Paris par rapport à Londres, le solde débiteur de la France ne saurait jamais être bien considérable. S'appuyant sur la brièveté de certaines périodes de hausse du change, on conclut qu'il aurait suffi d'une somme relativement peu importante en lettres de change pour rectifier les cours et pour éviter l'exportation du numéraire sans élévation du taux de l'escompte.

Ce point de départ repose déjà sur une assertion bien hardie et même quelque peu aventureuse.

Nul ne peut connaître la situation exacte des créances et des dettes de l'Angleterre et de la France, l'une par rapport à l'autre.

Trop d'éléments divers concourent à former les totaux des engagements réciproques pour que l'on puisse dire avec quelque chance d'être dans le vrai que le solde débiteur d'un pays est plus ou moins considérable. Mais il est nécessaire pour expliquer le système proposé d'admettre provisoirement que ce solde entre Paris et Londres ne saurait jamais être très-considérable. Nous montrerons plus tard comment le maintien

Digitized by Google

d'un écart important entre le taux d'escompte des deux places contribuerait à augmenter sans cesse ce solde débiteur.

Nous supposons pour le moment que le solde dû par la France à l'Angleterre représente une somme relativement modérée.

Cette hypothèse admise, les partisans de l'intervention de la Banque dans les affaires de change voudraient que cet établissement se mît en mesure, au moyen de la création de lettres de change, de fournir au commerce des moyens de s'acquitter envers l'Angleterre sans exportation de numéraire.

Précisons l'explication du système en donnant un exemple.

Le prix des lettres de change sur Londres tendrait à s'élever; le taux oscillerait entre 25.32 1/2 et 25.35; d'après l'expérience acquise, tout indiquerait que les métaux précieux vont commencer à quitter la France pour compte anglais, soit pour être dirigés vers Londres, soit pour être expédiés vers d'autres pays, mais également pour payer des créanciers anglais. A ce moment, la Banque de France interviendrait. Elle aurait organisé en vue de ces circonstances des moyens de crédit à Londres; une maison ou plusieurs maisons puissantes de cette dernière place accepteraient les lettres de change à trois mois, tirées par la Banque de France.

Ces lettres de change, vendues par la Banque sur la place de Paris, empêcheraient le taux du change de s'élever, fourniraient au commerce les moyens de s'acquitter envers l'Angleterre, préviendraient les exporta-

Digitized by Google

tions de numéraire et permettraient ainsi de maintenir le taux de l'escompte en France à un niveau modéré.

Telle est l'application la plus simple, la plus modérée et la plus pratique de l'intervention de la Banque dans les affaires de change.

Nous ne nions pas que dans quelques cas très-exceptionnels, et qui supposent un concours de circonstances toutes particulières, la Banque ne puisse agir utilement sur les changes étrangers. Aussi constatons-nous avec satisfaction que rien dans les statuts de la Banque ne s'oppose à ce qu'elle intervienne de la sorte. Mais c'est là une question de conduite et d'appréciation; il faut laisser aux hommes qui dirigent la Banque le soin de choisir les occasions dans lesquelles ils peuvent avantageusement pour le pays agir sur les changes étrangers. L'opinion que nous allons chercher à réfuter voudrait, au contraire, poser en principe l'intervention de la Banque dans les changes, et ériger cette pratique en règle de conduite.

Une fois déjà, il y a quatre ou cinq ans, la Banque de France est intervenue dans le change avec Londres, elle a fourni des lettres de change sur cette place; cette mesure a eu un heureux résultat et, au bout de quelques jours, le change était rectifié et l'exportation des métaux précieux vers Londres était devenue impossible.

Mais les circonstances ne présentaient alors aucune gravité. C'était, si nous ne nous trompons, au commencement de la guerre civile des États-Unis; l'Angleterre avait dû expédier vers ce pays d'assez fortes sommes en or, les capitalistes anglais cherchaient à se

Digitized by Google

procurer des ressources sur le continent, et les combinaisons que nous avons décrites agissaient sur la Banque de France.

Mais il n'y avait rien qui ressemblât au véritable drainage métallique qui s'est fait sentir en 1863 et 1864 par suite des achats de coton en Asie. Il ne s'agissait alors que de combattre des combinaisons de banque, et d'autres combinaisons purent leur être utilement opposées.

La Banque de France défendit son encaisse en fournissant des lettres de change sur Londres, mais en même temps elle maintint le taux de son escompte assez élevé pour empêcher que ce qu'elle donnait rentrât par une autre voie, et ne vînt ainsi aggraver la situation et rendre infructueuse son intervention sur le marché du change.

Dans l'occasion que nous venons de rappeler, l'action de la Banque sur les changes étrangers combinée avec le maintien d'un escompte suffisamment élevé fut couronnée de succès. Par contre, nous devons citer l'exemple de la Banque d'Angleterre qui, ayant voulu, en 1836 croyons-nous, agir sur les changes en fournissant des traites sur les principales places du continent, Paris, Amsterdam, Hambourg, Francfort, ne réussit qu'à ébranler son crédit et contribua à aggraver la crise qui sévissait en Angleterre.

Il convient d'ajouter que, fût-elle couronnée de succès, l'intervention d'une Banque nationale d'émission dans les opérations de change telle que nous l'avons décrite, est complétement irrégulière, et présente de

Digitized by Google

véritables périls. Cette intervention que nous avons supposé s'opérer dans les circonstances les plus favorables, s'est exercée au moyen de ce qu'on nomme une circulation de banque entre la Banque de France et Londres. Or, est-il conforme aux bons principes des affaires qu'un établissement comme la Banque de France donne l'exemple d'une circulation d'effets de commerce ne reposant sur aucune affaire réelle; c'est-à-dire précisément d'une pratique qu'elle condamne et qu'elle poursuit avec rigueur dans tout le papier qui lui est présenté?

La puissance et la solidité exceptionnelle de la Banque de France ne sont pas des motifs à alléguer pour l'autoriser à s'écarter de la vérité des transactions. Si les plus puissants donnaient l'exemple de la violation de cette règle, qui veut qu'on ne crée du papier de commerce que pour représenter des transactions réelles, comment pourrait-on en exiger la stricte observation par les banquiers particuliers et par les simples commerçants?

Les effets à trois mois que la Banque de France tirait sur Londres, et qui étaient acceptés dans cette ville, ne représentaient pas des créances de la France sur l'Angleterre, mais seulement la confiance que la Banque inspirait aux accepteurs et aux preneurs, et la conviction qu'au bout des trois mois la Banque de France serait en mesure d'envoyer à Londres l'or nécessaire au payement des traites, si avant cette époque le change entre les deux pays, c'est-à-dire la balance des créances et des dettes, ne s'était pas modifié en faveur de la France.

Digitized by Google

En fait, dans l'exemple qui nous occupe, l'état du change fut modifié avant l'expiration des trois mois, et la Banque put payer à Paris sans exportation de numéraire le montant du papier de circulation qu'elle avait créé.

Mais ce résultat fut produit par les circonstances générales, et il est facile d'admettre l'hypothèse contraire, c'est-à-dire le cas où les changes seraient demeurés défavorables à la France et où par suite, à l'expiration des trois mois, le payement à Paris, en billets et en comptes courants, aurait été impossible pour la Banque. Qu'aurait fait dans cette conjoncture notre grand établissement national? Deux partis se seraient offerts à lui : envoyer de l'or à Londres, ou renouveler ses billets. Dans le premier cas, à quoi aurait servi sa circulation de banque sinon à ajourner de trois mois et à aggraver sans doute l'affaiblissement de son encaisse; dans le second cas, que devenait le crédit de la Banque, qu'aurait pensé le commerce européen de ce renouvellement de billets? Enfin, combien de fois la Banque aurait-elle pu faire cette opération périlleuse et peu digne d'une grande institution?

Nous le répétons, l'opération a réussi parce que les circonstances étaient favorables, parce qu'elle a été faite sur une très-petite échelle, parce que l'escompte a été maintenu à un taux suffisamment élevé, et surtout parce que le solde créditeur de l'Angleterre s'est trouvé à ce moment très-peu important, et que, peu de temps après, la balance des créances se modifia par le jeu naturel des affaires. Les traites fournies par la Banque

Digitized by Google

jouèrent le rôle qu'aurait rempli avec le même succès une quantité égale de numéraire partant pour l'Angleterre. Une faible somme fournie en lettres de change fut suffisante, une faible somme en numéraire eût également suffi. Mais de ces faits particuliers on ne peut pas tirer comme conclusion une règle de conduite. Si le solde débiteur de la France envers l'Angleterre avait été considérable, il aurait fallu fournir en papier de circulation des sommes considérables aussi ; si, comme le voudrait une partie du public, on avait maintenu le taux de l'escompte trop bas pour les circonstances, les demandes d'escompte, c'est-à-dire de numéraire ou de lettres de change, auraient afflué à la Banque de France, et par suite, au bout des trois mois, on se serait trouvé dans la situation difficile que nous avons décrite.

C'est que, lorsqu'un pays a contracté une dette envers un autre pays, il faut que cette dette soit acquittée en valeurs effectives, que les palliatifs tels que l'emploi du papier de circulation ne font qu'ajourner le payement de la dette en l'augmentant par l'addition des intérêts, et que, entre pays comme entre particuliers, le moyen le plus sûr et le plus économique de se libérer de ses engagements, c'est d'y satisfaire immédiatement. C'est, d'un autre côté, que le seul moyen efficace d'influer sur les changes consiste dans l'action qu'on exerce sur les affaires au moyen du taux de l'escompte. Si les affaires sont engagées de telle sorte que la France doive à l'Angleterre plus qu'elle ne peut payer en marchandises et sans affaiblir outre mesure sa réserve métallique, le seu moyen efficace d'agir sur cette situation consiste à

Digitized by Google

modifier les affaires de manière à diminuer l'intérêt que le commerce français trouve à se constituer ou à se maintenir débiteur du commerce anglais.

Ce moyen, il existe tout naturellement dans la fixation du taux de l'escompte. En élevant ce taux dans la mesure suffisante et au moment opportun, le commerce français cesse de contracter de nouveaux engagements envers le commerce anglais, ou du moins diminue l'importance de ses engagements; les créanciers français de débiteurs anglais font rentrer le montant de leurs créances; par ces deux moyens, l'équilibre des créances et des dettes entre les deux pays tend à se rétablir, et le solde, s'il ne devient pas favorable à la France, cesse du moins d'être assez important pour permettre l'exportation du numéraire, dans une proportion inquiétante.

Nous avons été conduit de nouveau par l'étude des changes étrangers, à constater et à affirmer que le seul remède efficace contre l'épuisement de la réserve métallique, c'est-à-dire contre l'ébranlement du crédit commercial et de la circulation fiduciaire du pays tout entier, réside dans la variation du taux de l'escompte suivant les circonstances commerciales. L'intervention active de la Banque nationale dans les opérations de change avec l'étranger, même réduite aux proportions très-restreintes que nous avons indiquées, même exercée au milieu des circonstances favorables que nous avons fait connaître, ne peut rien changer à cette loi supérieure, d'ordre naturel, et qui n'est autre que celle du rapport entre l'offre et la demande.

Digitized by Google

Répétons-le cependant, dans certains cas spéciaux et qu'il faut laisser complétement à l'appréciation personnelle des directeurs, la Banque peut intervenir utilement en fournissant temporairement un appoint en lettres de change au lieu de donner immédiatement de l'or.

Mais l'opinion que nous avons à combattre va beaucoup plus loin que nous ne l'avons encore dit, dans son désir de voir la Banque intervenir dans les opérations de change.

Certaines personnes croient que la Banque ferait une chose utile aux intérêts du commerce français en escomptant d'une manière permanente et régulière les effets de commerce sur l'étranger ou tout au moins sur Londres, point central de l'arrivée et du commerce des métaux précieux.

Dans ce système, la Banque vendrait aussi bien qu'elle achèterait du papier sur Londres, elle ferait d'une manière complète le commerce du change avec cette place, et par ce procédé elle parviendrait à alimenter son encaisse sans avoir recours au moyen onéreux pour le commerce de la hausse de l'escompte.

Cette opinion présente quelques côtés spécieux; elle a été professée par des hommes compétents : il importe donc de ne pas la laisser sans réponse.

Faisons remarquer d'abord que l'intervention de la Banque dans les affaires de change à titre permanent constituerait, comme les intérêts alloués aux dépôts en compte courant, un empiétement sur les affaires privées.

Le trafic des lettres de change est une opéra-

Digitized by Google

tion commerciale au même titre que la vente et l'achat des marchandises. Les lettres de change ne sont en effet que la contre-partie des produits échangés. Le nombre et l'importance des effets de commerce se règlent d'après le nombre et l'importance des transactions de toute nature qui s'opèrent entre deux pays. Tous les commerçants font dans la mesure de leurs affaires des opérations de change; les banquiers ne sont que les intermédiaires qui servent à régler par l'échange des traites les comptes des commerçants de divers pays. Ces banquiers, pas plus que les commerçants, ne modifient les conditions et les cours du change entre deux pays. Ils ne font que les constater, les suivre et s'y conformer. Le prix des lettres de change s'établit d'après l'importance de l'offre et de la demande; les banquiers auxquels les traites sont en même temps offertes et demandées par les divers intéressés, règlent leur conduite et leurs prix suivant la prédominance de l'offre ou de la demande en cherchant toujours à maintenir un écart qui constitue leur bénéfice.

Mais, dans tous les cas, ils ne font que suivre le cours naturel des choses pour s'y conformer.

L'expérience a montré que les commerçants et les banquiers qui cherchent à réagir contre les conditions naturelles du marché, en substituant leur propre circulation aux effets créés légitimement pour des transactions réelles, finissent toujours par être victimes de ces affaires irrégulières et par succomber. Le banquier le plus habile est celui qui sait le mieux constater chaque jour l'état réel de l'offre et de la demande pour profiter de

Digitized by Google

leur écart. Le plus imprudent et le plus malavisé est celui qui cherche à peser sur les cours.

Dans cet état de choses, quel rôle viendrait jouer la Banque de France au milieu des changes étrangers?

Elle n'a et ne peut avoir aucun intérêt dans les affaires commerciales qui motivent la création des lettres de change. Le rôle d'intermédiaire ne saurait être le sien; sa mission est toute différente et son rôle suffisamment important pour qu'elle laisse aux particuliers les affaires du domaine privé.

Si la Banque intervenait sur le marché du change, elle ne le ferait qu'en vue de la protection de son encaisse, c'est-à-dire à un point de vue tout particulier et souvent en opposition avec le cours naturel des changes résultant de l'état des créances et des dettes internationales.

La Banque, sortant du cercle légitime de ses attributions, et se plaçant sur le marché du change avec l'étranger, y serait donc immédiatement l'objet de toutes les défiances et le but de toutes les spéculations.

Grâce à sa puissance, elle pourrait, temporairement au moins, déranger le cours naturel du papier sur les diverses places, et par suite de l'incertitude qui régnerait sur l'importance de ses opérations, elle jetterait le trouble parmi les commerçants et parmi tous ceux qui leur servent d'intermédiaires.

Par contre, le secret de ses achats et de ses ventes de lettres de change ne serait jamais si bien gardé que quelques maisons importantes ne parvinssent à en surprendre une partie. La Banque deviendrait alors le but naturel de spéculations fort légitimes sans doute, mais

Digitized by Google

qui agiraient toujours en sens opposé aux intérêts que cette institution a pour mission de sauvegarder.

Ainsi, en intervenant régulièrement dans les affaires de change, la Banque sortirait, selon nous, du cercle des opérations qui lui sont permises par ses statuts; elle envahirait le terrain des affaires privées; elle jetterait le trouble dans les affaires parce que le but qu'elle devrait poursuivre serait sans cesse en opposition avec le cours naturel des choses; enfin elle s'exposerait et le commerce avec elle aux représailles de la spéculation.

Malgré ces raisons de principe qui nous sembleraient pouvoir suffire pour faire écarter la pensée de l'intervention de la Banque dans les affaires de change, nous voulons examiner la manière dont cette intervention pourrait s'exercer et rechercher les conséquences qui en résulteraient pour la Banque elle-même et pour le commerce tout entier.

Nous croyons pouvoir d'abord établir comme point de départ, qu'en intervenant dans les affaires de change, la Banque aurait pour but de protéger ou de renforcer son encaisse, en vue de maintenir l'escompte à un taux modéré. C'est bien là le but que l'on poursuit, car, sans cela, il nous semble qu'il n'y aurait pas même un prétexte pour faire sortir la Banque de ses fonctions actuelles.

Nous supposons donc que le taux de l'escompte à la Banque de France est bas, et que pour maintenir cette heureuse situation, la Banque se met à faire le commerce des lettres de change sur l'étranger. — Nous continue-

Digitized by Google

rons, bien entendu, à prendre pour exemple le papier sur Londres seulement.

Lorsque la Banque se présentera sur le marché pour garnir son portefeuille de valeurs sur Londres, elle se trouvera en présence de l'une des trois situations suivantes : le change avec Londres sera favorable à la France, ou bien il sera au pair, ou bien il sera défavorable.

Dans la première hypothèse, le change étant favorable et supposé à 25 fr. 15 c., la Banque, en achetant du papier sur Londres, diminue la quantité de ce papier offerte sur le marché. Son opération, par suite, tend à faire remonter le change, c'est-à-dire à entraver ou à retarder la venue du numéraire de Londres à Paris; dans ce cas, l'intervention de la Banque n'a aucun avantage, ne peut servir en rien au maintien de son encaisse, et pourrait au contraire influer dans un sens opposé au but que l'on poursuit.

Dans la deuxième hypothèse, le change étant au pair, c'est-à-dire à 25 fr. 20 c., les achats par la Banque de papier sur Londres seraient de nul effet, sans nul intérêt, et pourraient tout au plus tendre à faire monter le change en raréfiant le papier.

Reste la troisième hypothèse, celle où le change est défavorable à la France, c'est-à-dire à 25 fr. 35 c. et au-dessus. Dans ce cas, n'est-il pas évident que les achats de papier sur Londres, par la Banque de France, ne pourraient avoir d'autre conséquence que d'attirer à Paris les valeurs anglaises, d'augmenter sans cesse les engagements à vue de la Banque de France, et par

Digitized by Google

conséquent de créer de nouveaux titres contre son encaisse. Au moment où le papier sur Londres, c'est-à-dire le moyen d'acquitter les dettes françaises envers l'Angleterre, se raréfierait, la Banque interviendrait pour accroître encore cette pénurie, et cela dans le temps même où, par les conditions favorables de son escompte, elle offrirait une prime au commerce anglais pour l'engager à faire aboutir à son portefeuille toutes les valeurs qui trouveraient à Londres des conditions trop onéreuses. Les achats de papier sur Londres par la Banque de France aux époques de change défavorable n'auraient donc d'autre résultat que de hâter le moment que l'on chercherait à éloigner, c'est-à-dire celui où, l'encaisse étant réduit à son niveau le plus bas, il faut absolument recourir à l'élévation du taux de l'escompte comme unique moyen de protection. Mais, dit-on, lorsque la Banque aurait ainsi acheté du papier sur Londres aux époques de change défavorable, elle l'enverrait immédiatement à Londres, le ferait escompter et retirerait de la Banque d'Angleterre de l'or qui viendrait augmenter sa propre réserve.

Cette opération serait fort ingénieuse si elle était praticable, mais un obstacle infranchissable s'oppose à son accomplissement. Nous voulons parler de la Banque d'Angleterre elle-même qui saurait bien défendre son numéraire contre cette attaque. Cette Banque, on le sait, est prompte à faire varier le taux de son escompte suivant les nécessités du moment; en outre, une étroite limitation de sa faculté d'émission l'oblige à veiller rigoureusement au maintien de son encaisse. Comment

Digitized by Google

admettre qu'elle laisserait sans résistance la Banque de France puiser dans ses coffres pour entretenir sa propre réserve et pour arriver ainsi à maintenir l'escompte en France à un taux modéré?

La conduite de la Banque d'Angleterre serait bien simple, et conforme du reste à sa constante pratique. Elle élèverait graduellement le taux de son escompte de façon à rendre impossible l'opération de la Banque de France. L'élévation de l'escompte à Londres ferait affluer le papier à Paris, rendrait le change de plus en plus favorable à l'Angleterre, et ferait attaquer l'encaisse de la Banque de France d'une façon si énergique qu'aucun achat d'effets sur Londres ne pourrait contre-balancer l'épuisement de l'encaisse. Nous nous arrêtons ici, car la démonstration de l'impossibilité de cette opération nous paraît poussée jusqu'à l'évidence.

Mais les partisans du système que nous réfutons présentent un autre moyen de défense, ou plutôt d'attaque pour la Banque de France.

Au lieu d'acheter aux époques de change défavorable, la Banque de France, disent-ils, vendra du papier sur Londres, et par là elle réagira contre l'élévation du change et défendra son encaisse.

Il ne s'agit plus, on le voit, d'augmenter l'encaisse au moyen de l'intervention dans les changes avec l'étranger, mais seulement de défendre l'encaisse en vendant du papier sur Londres.

Nous n'avons pas à entrer de nouveau dans le développement des effets de cette opération, puisque c'est

Digitized by Google

par là que nous avons débuté dans l'étude de cette question. Il est vrai que temporairement la vente de papier sur Londres par la Banque de France pourrait réagir contre un change défavorable. Nous avons vu à quel prix et par quels moyens ce résultat passager serait atteint. La Banque se livrant à une circulation d'effets, pouvant même être conduite à des renouvellements, telle est la voie fâcheuse dans laquelle on serait conduit. En outre, nous l'avons déjà dit, ces procédés n'empêcheraient pas de recourir simultanément à la hausse du taux de l'escompte, sous peine de voir l'encaisse s'épuiser si on maintenait trop longtemps un écart sensible avec le taux d'escompte des pays voisins.

Nous en avons dit assez pour montrer qu'il ne faut pas chercher dans l'intervention de la Banque sur le marché du change, un moyen de défendre l'encaisse et de lutter contre la hausse inévitable du taux de l'escompte.

Ici encore, il faut reconnaître que la réforme proposée à la Banque n'a pas plus d'efficacité que toutes celles, si nombreuses pourtant, que nous avons déjà analysées.

En conclusion, nous sommes forcé de reconnaître, comme nous l'avons déjà fait dans le chapitre que nous avons consacré à l'étude des influences qui agissent sur le taux de l'escompte, que ce taux est soumis à des lois naturelles, que nulle organisation financière, nul système si ingénieux qu'on le suppose, ne peuvent faire que

Digitized by Google

les capitaux soient à bas prix lorsqu'ils sont rares. Il faut donc accepter la variabilité du taux de l'escompte comme on accepte les fluctuations dans le prix de toutes les marchandises; il faut faire plus, il faut savoir en tirer parti. L'exemple de ce qui s'est passé en France et surtout en Angleterre depuis dix ans, montre que les affaires peuvent se développer et prospérer lorsque le loyer des capitaux est à un prix élevé.

Nous nous sommes attaché à combattre ce que nous considérons comme d'injustes attaques adressées à la Banque de France, et nous avons dû chercher à détruire certaines illusions qui, en entretenant de chimériques espérances, pouvaient faire naître des appréciations erronées sur le rôle que la Banque joue dans notre pays, sur les services qu'elle rend et qu'elle peut rendre et sur la marche qu'elle doit suivre dans ses opérations.

Mais nous ne concluons pas de ce qui précède que la Banque nationale est arrivée au point extrême de son développement et à un degré de perfection qui n'appelle aucune modification et ne comporte aucun progrès.

Nous croyons au contraire que, précisément parce qu'elle est un grand et puissant monopole, la Banque a d'impérieux devoirs à remplir envers le pays, que ses progrès doivent être incessants et qu'elle ne doit jamais s'arrêter dans le développement des services qu'elle peut rendre.

Digitized by Google

Nous avons déjà indiqué dans le cours de ces études que la Banque ne devait apporter à la création de ses succursales d'autres retards que ceux absolument imposés par les difficultés du recrutement d'un nombreux personnel et de l'organisation de relations délicates et compliquées. Nous avons également dit quels résultats nous espérions de la multiplication et de la diffusion des petites coupures de billets de banque. Nous devons encore indiquer quelques services de détail que la Banque pourrait utilement rendre au public.

Pour rendre complètes les facilités que la Banque offre au commerce des métaux précieux, nous voudrions que, comme la Banque d'Angleterre, elle fût tenue d'acheter au taux de la Monnaie l'or et l'argent qui lui seraient présentés, et de les payer sans autre délai que celui nécessaire pour l'affinage, opération qui se ferait par ses soins, quoique, bien entendu, aux frais du vendeur. Dans la pratique, la Banque ne refuse pas d'acheter les métaux précieux qui lui sont offerts, elle les reçoit, mais seulement sous forme d'escompte des bons de la Monnaie, et comme ces achats ne sont pas obligatoires pour elle, on a vu à certaines époques, et notamment dans les premiers temps qui suivirent la découverte des mines de Californie, les importateurs éprouver d'assez longs retards pour la réalisation des métaux dont ils étaient détenteurs.

Avec le développement de nos relations transatlantiques à vapeur, nous pouvons espérer qu'une partie des métaux précieux que produit l'Amérique du Sud sera dirigée vers la France, au lieu de l'être exclusivement

Digitized by Google

vers le marché de Londres. Il serait donc utile que la Banque de France se mît en mesure de recevoir dans ses succursales des principaux ports de mer, comme elle vient de le faire pour Paris, le dépot des colis contenant des métaux précieux monnayés ou en lingots. Moyennant une faible rétribution, la Banque pourrait recevoir les colis précieux au Havre, à Brest, à Saint-Nazaire, à Bordeaux, à Marseille, de manière à exonérer complétement, dès l'arrivée en France, l'importateur du souci et des risques de leur conservation. La Banque se chargerait de diriger les colis de valeurs sur Paris ou sur tout autre point désigné par l'importateur, bien entendu aux frais de celui-ci.

Ce service combiné avec l'achat obligatoire des métaux précieux au taux de la Monnaie, permettrait aux négociants qui recevraient, par exemple, au Havre de la poudre d'or de Californie, ou à Saint-Nazaire des lingots d'argent du Chili, de se débarrasser de ces valeurs au moment même de leur arrivée en France. Ils supporteraient les frais de transport, d'essai, d'affinage et de monnayage, mais la Banque se chargerait de surveiller ces opérations et compterait immédiatement aux intéressés le net produit de leurs importations. En se chargeant de ce service, la Banque contribuerait à développer en France le commerce des métaux précieux, auquel les avances sur lingots et monnaies rendent déjà de précieux services.

Le grandes maisons, nous ne l'ignorons pas, n'ont pas besoin du concours de la Banque pour les opérations que nous venons d'indiquer; elles ont des moyens

Digitized by Google

d'action et une organisation qui suffisent à leurs besoins. Aussi est-ce surtout pour les maisons moins importantes et pour la généralité des commerçants qui entretiennent des relations avec l'étranger, que nous demandons la création de ces services accessoires.

La Banque devra aussi se rendre au vœu souvent formulé par les habitants des villes de province, et autoriser ses succursales à délivrer, les unes sur les autres, des mandats ordinaires et des bons de virement.

Dans un autre ordre d'idées, la Banque peut encore être appelée à rendre au pays de très-grands services et à réaliser pour lui d'importantes économies. Nous voulons parler du concours que ce grand établissement donne déjà et pourra mieux encore donner au Trésor public, lorsque l'organisation de son système de succursales sera complet et s'étendra à toute la France. Il y aura certainement alors d'importantes modifications à apporter au fonctionnement des services du Trésor, et ce sera le devoir de la Banque de se prêter, même en acceptant de nouvelles charges et de nouvelles responsabilités, à tout ce qu'exigera l'intérêt public.

Nous avons terminé ce que nous voulions dire sur l'organisation de la Banque de France et sur les réformes qui lui sont proposées.

Nous croyons, en résumé, que la France possède dans sa Banque nationale une institution fondée sur les meilleurs principes de la saine finance; nous pensons qu'il n'y a rien à changer, ni aux bases fondamentales de la Banque, ni aux grandes règles tracées par ses statuts et qui président à la direction de ses affaires; nous

Digitized by Google

désirons que cette institution, continuant à marcher dans la voie qu'elle suit depuis le commencement du siècle, s'efforce chaque jour de perfectionner ses procédés, d'étendre son action bienfaisante à toutes les parties du pays, et augmente sans cesse la somme des services qu'elle rend au commerce et au public tout entier.

Digitized by Google

CONCLUSION.

Nous sommes parvenu au terme de la tâche que nous avions entreprise. Nous avons essayé de montrer que le régime de la circulation fiduciaire en France repose sur les principes les mieux établis, et que son fonctionnement est satisfaisant et favorable au développement des affaires commerciales.

Beaucoup d'erreurs ont eu cours dans le public, dans les journaux et dans les revues durant ces dernières années, beaucoup d'assertions hasardeuses se sont produites : nous avons essayé de combattre les principales erreurs et de réfuter celles de ces assertions qui nous paraissaient les plus périlleuses.

Nous serons heureux si nos efforts ne sont pas demeurés complétement infructueux, et si nous sommes parvenu à affermir, dans l'esprit de nos lecteurs, les bonnes traditions économiques et financières qui contri-

Digitized by Google

buent dans une si grande mesure à la sécurité des affaires en France et à leur progrès incessant.

Nous avons cherché à justifier ces principes fondamentaux qui font des métaux précieux la base inébranlable de la circulation monétaire, et par suite, nous avons été conduit à rendre un juste hommage à la constitution de la Banque de France, qui n'est autre chose que l'application de ces mêmes principes à la circulation fiduciaire.

Cependant nous ne voudrions pas que nos lecteurs pussent conclure de tout ce que nous avons dit, que, selon nous, il n'y a plus rien à faire en France en matière de crédit. Nous croyons au contraire que, sous ce rapport, comme sous beaucoup d'autres, notre pays offre un vaste champ à l'esprit d'entreprise et de progrès.

Les associations de capitaux sont aujourd'hui florissantes dans un grand nombre de branches d'industrie, mais elles commencent à peine à se porter vers les opérations de banque, pour lesquelles il reste beaucoup à faire. Il n'entrera jamais dans notre pensée de nier ou de méconnaître les services rendus au commerce par les innombrables maisons de banque et d'escompte que l'on trouve dans les moindres villes de France aussi bien qu'à Paris; le commerce leur a dû de tout temps de grandes facilités, et par conséquent le pays tout entier a profité de leur industrie et de leur intelligence des affaires.

Mais de nouveaux besoins réclament de nouvelles satisfactions, et des affaires considérablement multipliées comportent de plus vastes organisations. En France,

Digitized by Google

comme en Angleterre, le moment est venu où des sociétés par actions peuvent utilement prendre part aux affaires de banque. Les dépôts de fonds en compte courant commencent à entrer dans les habitudes françaises. C'est par les particuliers, propriétaires, rentiers et fonctionnaires que ce mouvement se manifeste d'abord dans notre pays, le commerce viendra à son tour prendre part à ces facilités nouvelles, et c'est alors que les banques de dépôt parviendront à ce degré d'importance et de prospérité que l'on admire en Angleterre et en Écosse.

Mais pour que les banques de dépôt prennent en France tout l'essor désirable, elles ont encore besoin, indépendamment du temps et du développement de la confiance, sans lesquels rien de grand ne saurait être fondé, de perfectionner leur organisation et de modifier certaines pratiques qui nuisent à leur popularité et s'opposent à leur emploi par le commerce.

Le moment nous paraît venu pour les publicistes d'étudier le fonctionnement des banques de dépôt, de dire ce qu'elles ont été dans la Grande-Bretagne, ce qu'elles sont en ce moment dans ce pays et en France même, de constater les progrès accomplis, d'indiquer ceux qui restent à faire, enfin, de s'efforcer de contribuer au développement de ces utiles institutions.

Digitized by Google

APPENDICES

N° 1. Bilans des Banques de France et d'Angleterre, de 1843 à 1865.

N° 2. Tableaux du commerce extérieur de la France et de la Grande-Bretagne, depuis le commencement du siècle jusqu'en 1864.

N° 3. Exportation des métaux précieux d'Europe vers le Levant, depuis 1854 jusqu'en 1864.

N° 4. Discours prononcé à la Chambre des représentants belges, par M. Frère-Orban, ministre des finances, dans la séance du 23 février 1865.

N° 5. Rapport présenté à la Chambre des députés belges, à l'occasion d'un projet de loi sur le taux de l'intérêt.

Digitized by Google

Digitized by Google

APPENDICES

N° 1.

BANQUE DE FRANCE ET BANQUE D'ANGLETERRE.

Bilans résumés et ramenés à une forme semblable, de 1843 à 1865.

OBSERVATIONS.

1° De 1843 à 1862, les tableaux comprennent quatre bilans annuels, plus quelques bilans additionnels pour les époques de crise monétaire.

Pour les années 1863 et 1864, on a relevé un bilan chaque mois.

Depuis le commencement de 1865, on a relevé les bilans hebdomadaires.

2° Les sommes de chaque compte, sur les bilans des deux banques, sont exprimées en millions de francs et en dixièmes de million.

3° La colonne de l'actif, intitulée « *Proportion avec les engagements à vue,* » présente pour chaque bilan le rapport existant entre la somme de numéraire possédée par la Banque et le montant total des engagements à vue, circulation et comptes courants.

4° En établissant les bilans de la Banque de France, on a retranché du *Passif* et de l'*Actif* le montant du crédit toujours ouvert au Trésor public, comme n'ayant aucune influence sur la situation réelle de la Banque.

On rappelle ici pour mémoire que ce crédit a varié de la manière suivante :

En 1848, d'abord 50 millions, puis 150 millions jusqu'en 1850.

En 1850, 75 millions jusqu'en 1853, puis remboursement de 5 millions par an, jusqu'en 1857.

En 1857, 60 millions. Ce crédit est ouvert jusqu'en 1897.

Digitized by Google

BANQUE DE FRANCE.

(Sommes exprimées en millions de francs et en dixièmes de million.)

ACTIF.

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION		TAUX	PORTEFEUILLE ET AVANCES SUR LINGOTS.				AVANCES SUR VALEURS MOBILIÈRES.			IMMOBILISATIONS, RENTES ET IMMEUBLES.				MONTANT TOTAL
	Numéraire et Lingots.	Proportion avec les engagemts à vue.	de l'Escompte	Portefeuille.	Avances sur Lingots.	Valeurs diverses et comptes débit. div.	TOTAL.	Avances sur effets publics.	Avances sur actions et obligations	TOTAL.	Dette de l'Etat immobilisée.	Rentes disponibles	Immeubles	TOTAL.	de l'Actif.
1843. 21 sept.	285.8	70 %	4 %	134.5	2.8	».2	137.5	7.2	»	7.2	»	60.2	4.»	64.2	494.7
28 décembre	279.6	70 %	»	127.6	3.2	»	130.8	6.7	»	6.7	»	60.2	4.»	64.2	481.3
1844. 21 mars.	303.7	75 %	»	105.2	3.6	4.7	113.5	5.7	»	5.7	»	60.2	4.»	64.2	487.4
13 juin.....	302.2	71 %	»	120.4	4.8	11.»	135.9	6.3	»	6.3	»	60.2	4.»	64.2	508.6
26 septemb.	290.9	68 %	»	130.6	5.3	13.2	149.4	8.2	»	8.2	»	60.2	4.»	64.2	512.4
26 décembre	271.4	61 %	»	170.6	6.9	6.8	184.3	8.6	»	8.6	»	60.2	4.»	64.2	528.5
1845. 27 mars	313.4	72 %	»	131.4	3.7	1.9	137.»	8.4	»	8.4	»	60.2	4.»	64.2	522.7
25 juin.....	292.4	66 %	»	145.7	1.8	17.4	164.9	7.4	»	7.4	»	60.2	4.»	64.2	528.6
25 septemb.	257.9	55 %	»	205.4	3.5	5.9	214.3	16.4	»	16.4	»	60.3	4.»	64.3	552.6
18 décembre	215.»	44 %	»	264.5	5.2	7.7	277.4	20.5	»	20.5	»	60.3	4.»	64.3	577.2
1846. 19 mars	247.5	55 %	»	207.5	4.4	1.7	213.3	12.9	»	12.9	»	60.3	4.»	64.3	538.»
25 juin.....	252.3	56 %	»	200.4	3.»	7.9	211.»	14.2	»	14.2	»	60.3	4.»	64.3	541.8
24 septemb.	217.»	53 %	»	188.4	9.8	5.4	203.6	12.2	»	12.2	»	60.3	4.»	64.3	497.4
24 décembre	101.4	27 %	»	270.7	6.8	8.8	286.3	16.6	»	16.6	»	60.3	4.»	64.3	468.3
1847. 25 mars	105.9	32 %	5 %	246.9	0.5	»	247.4	11.4	»	11.4	»	60.3	4.»	64.3	429.»
24 juin.....	145.4	39 %	»	237.2	0.4	54.9	292.2	9.2	»	9.2	»	10.3	4.»	14.3	461.4
23 septemb.	151.8	43 %	»	243.3	0.3	19.5	263.4	11.3	»	11.3	»	10.3	4.»	14.3	440.5
30 décembre	168.6	45 %	4 %	250.»	0.5	8.»	258.5	12.3	»	12.3	»	12.8	4.»	16.8	456.2
1848. 16 mars	123.8	31 %	»	309.4	3.1	3.6	315.8	13.2	»	13.2	»	31.5	4.»	35.5	488.3
13 avril.....	92.3	22 %	»	296.6	2.7	11.8	311.4	61.6	»	61.6	»	37.4	4.»	41.4	506.4

Digitized by Google

(Sommes exprimées en millions de francs et en dixièmes de million.)

DATES DES BILANS.	ENGAGEMENTS A VUE.							COMPTES CRÉDITEURS DIVERS, RÉSERVES ET PROFITS ET PERTES			CAPITAL.			MONTANT TOTAL du Passif.
	CIRCULATION.			COMPTES-COURANTS.			TOTAL des engagements à vue.	Réserves.	Comptes crédit. div. et profits et pertes.	TOTAL.	Capital.	Bénéfices en addition.	TOTAL du Capital.	
	Billets.	Mandats.	TOTAL.	Particuliers	Trésor.	TOTAL.								
1843. 21 sept.	223.3	3.7	227.»	37.4	146.8	184.2	411.2	14.»	1.6	15.6	67.9	»	67.9	494.7
28 décembre	240.1	2.9	243.»	44.»	111.2	155.2	398.2	14.»	1.2	15.2	67.9	»	67.9	481.3
1844. 21 mars.	244.»	3.5	247.5	44.»	112.4	156.4	403.9	14.»	1.3	15.3	67.9	»	67.9	487.1
13 juin.....	254.8	4.7	259.5	42.1	121.7	163.8	423.3	14.»	3.2	17.4	67.9	»	67.9	508.6
26 septemb.	245.2	4.3	249.5	54.»	124.3	178.3	427.8	14.»	2.7	16.7	67.9	»	67.9	512.4
26 décembre	253.8	2.9	256.7	48.1	137.3	185.4	442.1	14.»	4.5	18.5	67.9	»	67.9	528.5
1845. 27 mars	261.9	3.6	265.5	56.5	115.9	172.4	437.9	14.»	2.9	16.9	67.9	»	67.9	522.7
25 juin.....	263.4	3.2	266.6	46.3	129.5	175.8	442.4	14.»	4.3	18.3	67.9	»	67.9	528.6
25 septemb.	264.»	3.3	267.3	59.1	141.1	200.2	467.5	14.»	3.2	17.2	67.9	»	67.9	552.6
18 décembre	267.1	6.7	273.8	119.6	97.7	216.3	490.1	14.»	5.2	19.2	67.9	»	67.9	577.2
1846. 19 mars.	259.9	3.7	263.6	52.7	137.5	190.2	453.8	14.»	2.3	16.3	67.9	»	67.9	538.»
25 juin.....	262.3	3.6	265.9	59.1	128.9	188.»	453.9	14.»	6.»	20.»	67.9	»	67.9	541.8
24 septemb.	258.4	4.4	262.8	48.2	100.9	149.1	411.9	14.»	3.3	17.3	67.9	»	67.9	497.1
24 décembre	269.3	3.9	273.7	60.2	46.8	107.»	380.7	14.»	5.7	19.7	67.9	»	67.9	468.3
1847. 24 juin..	238.2	2.»	240.2	47.2	85.»	132.2	372.3	14.»	6.9	20.9	67.9	»	67.9	461.1
25 mars.....	254.3	3.7	258.»	52.»	25.5	77.5	335.5	14.»	11.6	25.6	67.9	»	67.9	429.»
23 septemb.	238.8	1.9	235.7	47.2	72.3	119.5	355.2	14.»	3.4	17.4	67.9	»	67.9	440.5
30 décembre	251.1	2.1	253.2	61.1	59.1	120.2	373.4	14.»	».9	14.9	67.9	»	67.9	456.2
1848. 16 mars.	273.4	3.9	277.3	81.6	42.3	123.9	401.2	14.»	5.2	19.2	67.9	»	67.9	488.3
13 avril.....	309.5	2.9	312.4	61.7	44.»	105.7	418.1	14.»	6.4	20.4	67.9	»	67.9	506.4

Digitized by Google

BANQUE DE FRANCE

ACTIF.

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION		TAUX de l'Escompte	PORTEFEUILLE ET AVANCES SUR LINGOTS.				AVANCES SUR VALEURS MOBILIÈRES.			IMMOBILISATIONS, RENTES ET IMMEUBLES.				MONTANT TOTAL de l'Actif.
	Numéraire et Lingots.	Proportion avec les engagemts à vue.		Portefeuille.	Avances sur Lingots.	Valeurs diverses et comptes débit. div.	TOTAL.	Avances sur effets publics.	Avances sur actions et obligations	TOTAL.	Dette de l'Etat immobilisée.	Rentes disponibles	Immeubles	TOTAL.	
1848. 13 juillet	159.1	32 %	4 %	253.»	13.9	40.7	307.6	92.3	»	92.3	»	34.1	6.5	40.6	599.6
12 octobre..	229.»	45 %	»	187.9	13.6	28.6	230.1	93.4	»	93.4	»	56.7	6.5	63.2	615.7
1849. 11 janv.	269.2	50 %	»	164.5	20 2	16.9	201.6	114.6	»	114.6	»	65.4	6.3	71.7	657.1
12 avril.....	325.3	58 %	»	133.1	16.8	17.»	166.9	106.8	»	106.8	»	65.4	6.3	71.7	670.7
12 juillet...	338.2	63 %	»	126.9	7.9	10.8	145.6	98.1	»	98.1	»	65.4	6.2	71.6	653.5
11 octobre..	401 1	70 %	»	120.5	8.1	6.8	135.4	76.1	»	76.1	»	65.4	6.6	72.»	684.6
1850. 10 janv.	438.2	72 %	»	120.2	4.»	5.1	129.3	72.7	»	72.7	»	65.3	7.»	72.3	712.5
11 avril.....	471.4	75 %	»	105.7	2.9	4.»	112.6	82.1	»	82.1	»	65.2	7.3	72.5	738.6
11 juillet....	451.1	73 %	»	119.7	3.4	4.6	127.7	74.1	»	74.1	»	65.4	7.3	72.7	725.6
10 octobre..	441.5	73 %	»	128.9	6.1	2.1	137.1	67.5	»	67.5	»	65.3	7.5	72.8	718.9
1851. 9 janvier	475.9	73 %	»	149.5	4.»	2.1	155.6	61.2	»	61.2	»	65.2	7.5	72.7	765.4
10 avril.....	541.4	79 %	»	120.7	2.6	3 8	127.1	60.1	»	60.1	»	65.5	7.6	73.1	801.7
10 juillet ...	587.»	81 %	»	111.4	3.9	».6	115.9	60.5	»	60.5	»	65.6	7.6	73.2	836.6
9 octobre...	622.7	85 %	»	94.2	2.8	1.2	98.2	61 3	»	61.3	»	65.6	7.6	73.2	855.4
1852. 8 janv..	564.2	73 %	»	135.2	3.2	4.9	143.3	104.9	»	104.9	»	65.6	7.4	73.»	885.4
8 avril.....	601 4	70 %	3 %	119.7	3.4	1.2	124.3	165.8	4.5	170.3	»	65.6	7.4	73.»	969.»
8 juillet.....	600.9	78 %	»	157.4	5.»	3.1	165.5	98.4	24.»	122.4	»	65.6	7.7	73.3	962.1
14 octobre..	585.9	70 %	»	214.3	3.2	1.1	218.6	37.5	36.9	74 4	»	65.7	7.7	73.4	952.3
1853. 13 janv.	482.4	53 %	»	317.«	3.9	».9	321.8	76.7	69.8	146.5	»	65.6	7.6	73.2	1.023.9
14 avril	497.4	60 %	»	250.»	1.9	1.1	253.»	49.8	67.7	117.5	»	65.4	7.7	73.1	941.»

Digitized by Google

BANQUE DE FRANCE.

PASSIF.

DATES DES BILANS.	ENGAGEMENTS A VUE.							COMPTES CRÉDITEURS DIVERS, RÉSERVES ET PROFITS ET PERTES			CAPITAL.			MONTANT TOTAL du Passif.
	CIRCULATION.			COMPTES-COURANTS.			TOTAL des engagements à vue.	Réserves.	Comptes crédit. div. et profits et pertes.	TOTAL.	Capital.	Bénéfices en addition.	TOTAL du Capital.	
	Billets.	Mandats.	TOTAL.	Particuliers	Trésor.	TOTAL.								
1848. 13 juillet	376.3	10.»	386.3	99.8	»	99.8	486.1	17.»	5.3	22.3	91.2	»	91.2	599.6
12 octobre..	389.7	11.9	401.6	100.»	»	100.»	501.6	17.»	5.9	22.9	91.2	»	91.2	615.7
1849. 11 janv.	430.8	10.7	441.5	100.7	»	100.7	542.2	17.»	6.7	23.7	91.2	»	91.2	657.1
12 avril.....	422.8	16.5	439.3	117.4	»	117.4	556.7	17.»	5.8	22.8	91.2	»	91.2	670.7
12 juillet...	407.1	15.3	422.4	118.9	»	118.9	541.3	17.»	4.»	21.»	91.2	»	91.2	653.5
11 octobre..	437.8	21.4	459.2	107.6	4.»	111.6	570.8	17.»	5.6	22.6	91.2	»	91.2	684.6
1850. 10 janv.	455.7	18.»	473.7	105.2	21.5	126.7	600.4	17.»	3.9	20.9	91.2	»	91.2	712.5
11 avril.....	483.4	18.3	501.7	122.5	»	122.5	624.2	17.»	6.2	23.2	91.2	»	91.2	738.6
11 juillet...	503.1	15.1	518.2	95.4	»	95.4	613.6	17.»	3.8	20.8	91.2	»	91.2	725.6
10 octobre..	497.3	13.4	510.7	93.4	1.3	94.7	605.4	17.»	5.3	22.3	91.2	»	91.2	718.9
1851. 9 janv..	504.4	12.6	517.»	100.9	35.1	136.»	653.»	17.»	4.2	21.2	91.2	»	91.2	765.4
10 avril.....	526.2	15.3	541.5	110.3	36.»	146.3	687.3	17.»	5.7	22.7	91.2	»	91.2	801.7
10 juillet....	530.6	16.9	547.5	118.1	58.»	176.1	723.6	17.»	4.8	21.8	91.2	»	91.2	836.6
9 octobre...	536.4	23.9	560.3	148.8	33.1	181.9	742.2	17.»	5.»	22.»	91.2	»	91.2	855.4
1852. 8 janv..	599.3	20.4	619.7	153.1	»	153.1	772.8	17.»	4.4	21.4	91.2	»	91.2	885.4
8 avril.....	635.1	22.4	657.5	199.2	»	199.2	856.7	17.»	4.1	21.1	91.2	»	91.2	969.»
8 juillet....	626.7	21.6	648.3	156.3	44.7	201.»	849.3	17.»	4.6	21.6	91.2	»	91.2	962.1
14 octobre..	635.»	18.»	653.»	140.2	44.9	185.1	838.1	17.»	6.»	23.»	91.2	»	91.2	952.3
1853. 13 janv.	686.»	17.7	703.7	143.9	63.6	207.5	911.2	17.»	4.5	21.5	91.2	»	91.2	1.023.9
14 avril	669.7	15.6	685.3	139.5	»	139.5	824.8	17.»	8.»	25.»	91.2	»	91.2	941.»

BANQUE DE FRANCE.

ACTIF.

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION		TAUX	PORTEFEUILLE ET AVANCES SUR LINGOTS.				AVANCES SUR VALEURS MOBILIÈRES.			IMMOBILISATIONS, RENTES ET IMMEUBLES.				MONTANT TOTAL
	Numéraire et Lingots.	Proportion avec les engagem^ts à vue.	de l'Escompte	Portefeuille.	Avances sur Lingots.	Valeurs diverses et comptes débit. div.	TOTAL.	Avances sur effets publics.	Avances sur actions et obligations	TOTAL.	Dette de l'Etat immobilisée.	Rentes disponibles	Immeubles	TOTAL.	de l'Actif.
1853. 14 juill.	**478.7**	56 %	3 %	284.9	2.6	».4	287.9	47.8	87.8	135.6	»	65.5	7.8	73.3	975.5
13 octobre..	**380.5**	45 %	4 %	379.8	2.8	1.1	383.7	61.»	94.3	155.3	»	65.4	7.9	73.3	992.8
1854. 12 janv.	**294.9**	36 %	»	403.4	3.9	1.9	409.2	64.5	84.6	149.1	»	65.5	7.8	73.3	926.5
13 avril.....	**369.2**	45 %	5 %	412.5	2.6	1.8	416.9	28.6	55.9	84.5	»	65.4	8.»	73.4	944.»
13 juillet...	**451.9**	59 %	4 %	276.2	2.2	1.2	279.6	25.5	52.3	77.8	»	65.4	7.3	73.2	882.5
12 octobre..	**477.1**	61 %	»	255.8	1.6	».9	258.3	46.6	57.1	103.7	»	65.5	7.8	73.3	912.4
1855. 11 janv.	**362.8**	45 %	»	387.5	3.2	1.8	392.5	32.5	70.7	103.2	»	65.5	8.5	74.»	932.5
12 avril	**432.6**	52 %	»	323.3	5.3	1.1	329.7	35.9	78.1	114.»	»	65.5	8.7	74.2	950.5
12 juillet...	**314.6**	38 %	»	422.3	3.1	».7	426.1	47.2	93.1	140.3	»	65.3	8.8	74.1	955.1
11 octobre..	**232.3**	27 %	5 %	522.2	5.8	5.1	533.1	57.»	104.7	161.7	»	65.2	9.2	74.4	1.001.5
1856. 10 janv.	**199.6**	27 %	6 %	487.3	4.8	1.7	493.8	56.2	45.4	101.6	»	65.2	9.»	74.2	869.2
10 avril.....	**268.2**	32 %	5 %	471.9	4.2	4.»	480.1	84.9	48.5	133.4	»	65.1	9.2	74.3	956.»
10 juillet...	**232.»**	26 %	»	511.5	7.4	1.»	519.9	114.8	63.3	178.1	»	65.2	8.7	73.9	1.003.9
9 octobre..	**166.5**	20 %	6 %	552.2	7.5	3.4	563.1	87.9	55.3	143.2	»	65.2	9.2	74.4	947.2
1857. 12 févr..	**195.1**	25 %	»	530.2	3.1	41.7	575.»	27.9	21.»	48.9	»	65.1	9.1	74.2	893.2
9 avril.....	**235.»**	31 %	»	519.5	2.6	3.5	525 6	29.5	19.6	49.1	»	65.2	9.3	74.5	884.2
9 juillet...	**262.4**	31 %	5 ½ %	585.7	2.3	98.5	686.5	29.2	20.1	49.3	»	65.1	8.6	73.9	1.072.1
8 octobre..	**225.6**	28 %	»	609.5	3.7	72.8	686.»	29.7	28.5	58.2	»	65.2	9.1	74.3	1.044.1
12 octobre..	**213.8**	27 %	6 ½ %	607.7	3.6	62.6	673.9	29.9	29.»	58.9	»	65.2	9.1	74.3	1.020.9
20 octobre..	**202.4**	25 %	7 ½ %	608.3	4.2	70.6	683.1	31.2	30.9	62.1	»	65.2	9.4	74.6	1.022.2

Digitized by Google

DATES DES BILANS.	ENGAGEMENTS A VUE.							COMPTES CRÉDITEURS DIVERS, RÉSERVES ET PROFITS ET PERTES			CAPITAL.			MONTANT TOTAL du Passif.
	CIRCULATION.			COMPTES-COURANTS.			TOTAL des engagements à vue.	Réserves.	Comptes crédit. div. et profits et pertes.	TOTAL.	Capital.	Bénéfices en addition.	TOTAL du Capital.	
	Billets.	Mandats.	TOTAL.	Particuliers	Trésor.	TOTAL.								
1853. 14 juill.	654.2	18.6	672.8	184.1	3.»	187.1	859.9	17.»	7.4	24.4	91.2	»	91.2	975.5
13 octobre..	659.5	18.5	678.»	198.3	»	198.3	876.3	17.»	8.3	25.3	91.2	»	91.2	992.8
1854. 12 janv.	643.1	15.9	659.»	152.8	»	152.8	811.8	17.»	6.5	23.5	91.2	»	91.2	926.5
13 avril....	595.3	18.2	613.5	201.7	7.2	208.9	822.4	17.»	13.4	30.4	91.2	»	91.2	944.»
13 juillet....	601.2	16.1	617.3	143.»	3.2	146.2	763.5	17.»	10.8	27.8	91.2	»	91.2	882.5
12 octobre..	632.6	16.9	649.5	140.7	»	140.7	790.2	17.»	14.»	31.»	91.2	»	91.2	912.4
1855. 11 janv.	650.6	15.8	666.4	141.1	8.3	149.4	815.8	17.»	8.5	25.5	91.2	»	91.2	932.5
12 avril.....	653.4	15.6	669.»	147.1	13.8	160.7	829.7	17.»	12.6	29.6	91.2	»	91.2	950.5
12 juillet...	663.5	14.8	678.3	152.3	»	152.3	830.6	17.»	16.6	33.6	91.2	»	91.2	955.4
11 octobre..	649.8	11.6	661.4	174.8	41.8	216.6	878.»	17.»	15.3	32.3	91.2	»	91.2	1.001.5
1856. 10 janv.	607.9	9.6	617.5	130.7	»	130.7	748.2	17.»	12.3	29.3	91.2	»	91.2	869.2
10 avril.....	616.3	9.8	626.1	163.5	39.8	203.3	829.4	17.»	18.4	35.4	91.2	»	91.2	956.»
10 juillet...	632.2	9.1	641.3	202.1	35.2	237.3	878.6	17.»	17.1	34.1	91.2	»	91.2	1.003.9
9 octobre..	621.1	7.8	628.9	143.1	46.4	189.5	818.4	17.»	20.6	37.6	91.2	»	91.2	947.2
1857. 12 fév..	595.4	9.5	604.9	141.8	26.»	167.8	772.7	17.»	12.3	29.3	91.2	»	91.2	893.2
9 avril.....	594.5	8.6	603.1	139.5	13.8	153.3	756.4	17.»	19.6	36.6	91.2	»	91.2	884.2
9 juillet...	608.6	9.6	618.2	164.6	64.1	228.7	846.9	26.1	16.6	42.7	182.5	»	182.5	1.072.1
8 octobre..	605.3	11.3	616.6	162.1	37.4	199.5	816.2	26.1	19.3	45.4	182.5	»	182.5	1.044.1
12 octobre..	607.9	10.4	618.3	156.6	29.7	186.3	804.6	26.1	7.7	33.8	182.5	»	182.5	1.020.9
20 octobre..	611.4	7.2	618.6	158.9	28.1	187.»	805.6	26.1	7.9	34.»	182.5	».1	182.6	1.022.2

BANQUE DE FRANCE.

ACTIF.

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION		TAUX de l'Escompte	PORTEFEUILLE ET AVANCES SUR LINGOTS.				AVANCES SUR VALEURS MOBILIÈRES.			IMMOBILISATIONS, RENTES ET IMMEUBLES.				MONTANT TOTAL de l'Actif.
	Numéraire et Lingots.	Proportion avec les engagem^ts à vue.		Portefeuille.	Avances sur Lingots.	Valeurs diverses et comptes débit. div.	TOTAL.	Avances sur effets publics.	Avances sur actions et obligations	TOTAL.	Dette de l'État immobilisée.	Rentes disponibles	Immeubles	TOTAL.	
1857. 10 nov..	191.6	25 %	8, 9, 10 % 30, 60, 90j.	600.9	4.9	73.2	679.»	30.»	32.6	62.6	»	65.2	9.4	74.6	1.007.8
26 novemb.	203.3	28 %	7, 8, 9 % 30, 60. 90j.	553.2	4.8	69.7	627.7	28.8	32.4	61.2	»	65.2	9.4	74.6	966.8
5 décembre	229.5	31 %	6, 7, 8 % 30, 60, 90j.	542.4	4.8	57.8	604.8	26.7	32.2	58.9	»	65.2	9.6	74.8	968.»
17 décembre	249.5	36 %	6 %	495.8	4.9	53.8	554.3	23.6	32.1	55.7	»	65.2	9.5	74.7	934.2
1858. 13 janv.	251.4	32 %	5 %	544.7	4.7	46.9	596.3	31.7	49.5	81.2	»	65.2	9.6	74.8	1.003.7
8 avril.....	382 3	48 %	4 %	416.8	3.5	25.4	445.7	35.1	84.7	119.8	»	65.2	9.7	74.9	1.023.2
8 juillet...	528.»	60 %	3 ½ %	393.9	3.1	5.5	402.5	38.4	59.1	97.5	»	65.2	9.9	75.1	1.103.1
14 octobre..	549.4	58 %	3 %	403.5	2.7	7.4	413.6	62.6	69.1	131.7	»	65.2	10.6	75.8	1.170.5
1859. 14 janv.	525.9	52 %	»	461.2	2.»	4.6	467.8	56 6	104.5	161.1	»	65.2	10.8	76.»	1.230.8
14 avril.....	544.»	54 %	»	445.3	».8	5.4	451.3	40.1	126.8	166.9	»	65.2	10.8	76.»	1.238.2
14 juillet....	560.2	49 %	4 %	532.8	».7	8.»	541.5	42.7	151.5	194.2	»	65.2	10.7	75.9	1.371.8
13 octobre..	592.2	57 %	3 ½ %	475.9	1.2	7 »	484.1	41.9	84.»	125.9	»	65.2	10.7	75.9	1.278.1
1860. 13 janv.	534.2	46 %	»	535.»	».7	2.5	538.2	44 »	86.1	130.»	100	66.7	10.6	177.3	1.379.8
12 avril.....	535.2	49 %	»	479.5	2.2	4.3	486.»	40.4	84.3	124.7	100	66.7	10.6	177.3	1.323.2
12 juillet ...	514.3	47 %	»	492.4	5.1	4.6	502.1	40.4	123.1	163.5	100	66.7	10.4	177.1	1.357.»
11 octobre..	459 8	43 %	»	523.1	8.»	3.4	534.5	42.2	81.1	123.3	100	66.6	10.2	176.8	1.294.4
12 novemb..	415.8	39 %	4 ½ %	555.2	7.»	24.5	586.7	42.8	82.1	124.9	100	66.7	10 2	176.9	1.304.3
1861. 8 janv..	348.2	33 %	7 %	598.6	22.»	12.»	632.6	39.4	77.6	117 »	100	66.7	10.1	176.8	1.272.6
10 janvier. .	349.7	33 %	5 ½ %	609.»	22.»	5.6	636.6	39.6	77.4	117.»	100	66.7	10.1	176.8	1.280.1
14 mars....	396.»	43 %	6 %	445.1	30.»	7.7	491.8	27.6	56.»	83.6	100	66.7	10.1	176.8	1.118.2

BANQUE DE FRANCE.

PASSIF.

DATES DES BILANS.	ENGAGEMENTS A VUE.							COMPTES CRÉDITEURS DIVERS, RÉSERVES ET PROFITS ET PERTES			CAPITAL.			MONTANT TOTAL du Passif.
	CIRCULATION.			COMPTES-COURANTS.			TOTAL des engagements à vue.	Réserves.	Comptes crédit. div. et profits et pertes.	TOTAL.	Capital.	Bénéfices en addition.	TOTAL du Capital.	
	Billets.	Mandats.	TOTAL.	Particuliers	Trésor.	TOTAL.								
1857. 10 nov...	591.1	9.3	600.9	151.1	22.4	173.5	774.4	26.1	24.3	50.4	182.5	»,»	183.»	1.007.8
26 novembre	552.5	8.2	560.7	148.3	23.2	171.5	732.2	26.1	25.»	51.1	182.5	1.»	183.5	966.8
5 décembre	541.1	7.7	548.8	159.9	24.8	184.2	733.»	26.1	25.2	51.3	182.5	1.2	183.7	968.»
17 décembre	526.»	7.7	533.7	139.2	27.1	166.3	700.»	26.1	24.2	50.3	182.5	1.4	183.9	931.2
1858. 13 janv..	581.5	8.7	590.2	175.»	12.8	187.8	778.»	26.1	15.7	41.8	182.5	1.4	183.9	1.003.7
8 avril.....	585.8	9.1	594.9	158.6	42.9	201.5	796.4	26.1	16.7	42.8	182.5	1.5	184.»	1.023.2
8 juillet...	632.9	10.7	643.6	169.7	63.7	233.1	877.»	26.1	16.»	42.1	182.5	1.5	184.»	1.103.1
14 octobre..	690.5	15.6	706.1	168.5	72.6	241.1	947.2	26.1	13.2	39.3	182.5	1.3	184.»	1.170.5
1859. 14 janv.	754.8	12.4	767.2	214.»	26.1	240.1	1.007.3	26.1	13.4	39.5	182.5	1.5	184.»	1.230.8
14 avril.....	730.4	15.5	745.9	238.»	31.2	269.2	1.015.1	26.1	13.»	39.1	182.5	1.5	184.»	1.238.2
14 juillet...	734.»	17.9	751.9	283.2	111.3	394.5	1.146.4	26.1	15.3	41.4	182.5	1.5	184.»	1.371.8
13 octobre..	702.1	15.1	717.2	192.5	121.6	314.1	1.031.3	26.1	36.7	62.8	182.5	1.5	184.»	1.278.1
1860. 13 janv.	748.3	14.»	762.3	187.7	202.7	390.4	1.152.7	26.1	17.»	43.1	182.5	1.5	184.»	1.379.8
12 avril.....	741.7	17.4	759.1	209.8	127.4	337.2	1.096.3	26.1	16.8	42.9	182.5	1.5	184.»	1.323.2
12 juillet....	787.4	18.6	806.»	200.»	92.6	292.6	1.098.6	26.1	48.3	74.4	182.5	1.5	184.»	1.357.»
11 octobre..	748.4	19.4	767.8	210.4	83.7	294.1	1.061.9	26.1	22.4	48.5	182.5	1.5	184.»	1.294.4
12 novembre	754.9	16.»	770.9	201.1	97.8	298.9	1.069.8	26.1	24.4	50.5	182.5	1.5	184.»	1.304.3
1861. 8 janv..	776.1	15.1	791.2	200.1	47.2	247.3	1.038.5	26.1	24.»	50.1	182.5	1.5	184.»	1.272.6
10 janvier..	778.9	15.1	794.»	206.1	47.2	253.3	1.047.3	26.1	22.7	48.8	182.5	1.5	184.»	1.280.1
14 mars....	722.4	15.5	738.»	164.9	18.7	183.6	921.6	26.1	15.8	41.9	182.5	2.2	184.7	1.148.2

Digitized by Google

BANQUE DE FRANCE.

ACTIF.

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION		TAUX de l'Escompte	PORTEFEUILLE ET AVANCES SUR LINGOTS.				AVANCES SUR VALEURS MOBILIÈRES.			IMMOBILISATIONS, RENTES ET IMMEUBLES.				MONTANT TOTAL de l'Actif.
	Numéraire et Lingots.	Proportion avec les engagem^ts à vue.		Portefeuille.	Avances sur Lingots.	Valeurs diverses et comptes débit. div.	TOTAL.	Avances sur effets publics.	Avances sur actions et obligations	TOTAL.	Dette de l'Etat immobilisée.	Rentes disponibles	Immeubles	TOTAL.	
1861. 11 avril.	377.9	42 %	5 %	457.3	43.1	7.1	507.5	27.3	53.1	80.4	100.»	66.7	10.1	176.8	1.142.6
11 juillet...	382.7	38 %	»	548.6	51.»	23.6	623.2	30.»	57.2	87.2	100.»	67.5	10.»	177.5	1.270.6
10 octobre..	304.8	32 %	6 %	580.6	32.7	26.8	640.1	29.»	57.1	86.1	100.»	39.9	10.»	149.9	1.180.9
1862. 9 janv..	306.7	31 %	5 %	676.1	17.5	21.»	714.6	24.5	46.5	71.»	100.»	40.1	9.8	149.9	1.242.2
10 avril.....	416.»	37 %	3 ½ %	564.4	10.9	20.2	595.5	142.5	59.7	202.2	100.»	42.7	9.9	152.6	1.366.3
10 juillet...	392.2	36 %	»	548.1	12.9	16.9	577.9	133.6	75.2	208.8	100.»	42.6	9.8	152.4	1.331.3
9 octobre..	341.9	34 %	»	526.8	11.8	17.7	556.3	98.8	87.5	186.3	100.»	42.5	9.8	152.3	1.236.8
1863. 8 janv..	268.2	25 %	4 %	655.3	4.7	11.5	671.5	107.2	94.9	202.1	100.»	42.6	9.8	152.4	1.294.2
12 février...	289.8	29 %	5 %	584.9	5.3	10.»	600.2	86.9	88.1	175.»	100.»	42.6	9.8	152.4	1.217.4
12 mars....	344.»	36 %	4 ½ %	523.6	6.4	10.3	540.3	58.6	82.8	141.4	100.»	43.3	9.9	153.2	1.178.9
9 avril....	376.7	38 %	4 %	505.5	9.4	7.8	522.7	82.9	82.2	165.1	100.»	43.1	10.»	153.1	1.217.6
15 mai.....	394.2	39 %	3 ½ %	498.9	11.6	9.2	519.7	87.6	90.9	178.5	100.»	43.5	10.»	153.5	1.245.9
11 juin.....	366.7	37 %	4 %	494.3	4.7	6.1	505.1	103.7	91.»	194.7	100.»	44.6	9.9	154.5	1.221.»
10 juillet...	316.9	31 %	»	587.1	14.9	2.6	604.6	97.6	92.9	190.5	100.»	46.5	9.9	156.4	1.268.4
13 août.....	302.7	30 %	»	581.2	24.6	5.2	611.»	76.2	89.2	165.4	100.»	47.5	9.6	157.3	1.236.4
10 sept.....	315.8	32 %	»	561.1	22.6	6.»	589.7	67.9	87.3	155.2	100.»	48.3	9.9	158.2	1.218.9
8 octobre..	272.5	28 %	5 %	619.2	16.7	6.3	642.2	69.2	89.4	158.6	100.»	49.8	9.9	159.7	1.233.»
12 novemb..	205.4	21 %	7 %	681.6	13.4	6.»	701.»	63.8	87.6	151.4	100.»	51.2	10.1	161.3	1.219.1
10 décembre	213.1	23 %	»	638.2	13.»	6.8	658.»	51.»	78.8	129.8	100.»	51.6	9.9	161.5	1.162.4
1864. 14 janv.	169.»	17 %	»	752.2	15.3	3.7	771.2	54.6	72.6	127.2	100.»	50.1	10.»	160.1	1.227.5

Digitized by Google

BANQUE DE FRANCE.

PASSIF.

BANQUE DE FRANCE.

PASSIF.

DATES DES BILANS.	ENGAGEMENTS A VUE.							COMPTES CRÉDITEURS DIVERS, RÉSERVES ET PROFITS ET PERTES			CAPITAL.			MONTANT TOTAL du Passif.
	CIRCULATION.			COMPTES-COURANTS.			TOTAL des engagements à vue.	Réserves.	Comptes crédit. div. et profits et pertes.	TOTAL.	Capital.	Bénéfices en addition.	TOTAL du Capital.	
	Billets.	Mandats.	TOTAL.	Particuliers	Trésor.	TOTAL.								
1861. 11 avril.	729.7	15.1	744.8	144.4	20.1	164.5	909.3	26.1	22.4	48.5	182.5	2.8	184.8	1.142.6
11 juillet ...	731.1	12.2	743.3	160.7	91.4	258.1	1.001.4	26.1	58.3	84.4	182.5	2.8	184.8	1.270.6
10 octobre..	766.4	10.1	776.5	142.4	27.6	170.»	946.5	26.1	23.5	49.6	182.5	2.3	184.8	1.180.9
1862. 9 janv..	762.2	10.7	772.9	175.9	45.7	221.6	994.5	26.1	36.8	62.9	182.5	2.3	184.8	1.242.2
10 avril	839.4	13.»	852.4	188.4	94.»	282.4	1.134.8	26.1	20.6	46.7	182.5	2.3	184.8	1.366.3
10 juillet....	794.1	10.4	804.5	217.5	74.6	292.1	1.096.6	26.1	23.8	49.9	182.5	2.3	184.8	1.331.3
9 octobre..	792.2	12.1	804.3	175.8	26.9	202.7	1.007.»	26.1	18.9	45.»	182 5	2.3	184.8	1.236.8
1863. 8 janv..	825.4	10.4	835.8	187.1	32.3	219.4	1.055.2	26.1	28.1	54.2	182.5	2.3	184.8	1.294.2
12 février...	815.8	9.9	825.7	160.9	7.3	168.2	993.9	26.1	12.6	38.7	182.5	2.3	184.8	1.217.4
12 mars	771.2	5.3	776.5	161.6	16.2	177.8	954.3	26.1	13.7	39.8	182.5	2.3	184.8	1.178.9
9 avril.....	775.2	12.»	787.2	184.1	15.1	199.2	986.4	26.1	20.3	46.4	182.5	2.3	184.8	1.217.6
15 mai.....	773.4	9.6	783.»	194.6	34.9	229.5	1.012.5	26.1	22.5	48.6	182.5	2.3	184.8	1.245.9
11 juin	747.5	8.8	756.3	180.5	47.8	228.3	984.6	26.1	25.5	51.6	182.5	2.3	184.8	1.221.»
10 juillet ...	798.3	8.9	807.2	204.7	9.3	214.»	1.021.2	26.1	36.3	62.4	182.5	2.3	184.8	1.268.4
13 août.....	801.3	9.5	810.8	184.8	7.»	191.8	1.002.6	26.1	22.9	49.»	182.5	2.3	184.8	1.236.4
10 sept.....	807.7	9.2	816.9	160.2	7.2	167.4	984.3	26.1	23.7	49.8	182.5	2.3	184.8	1.218.9
8 octobre..	820.6	9.1	829.7	162.1	»	162.1	991.8	26.1	30.3	56.4	182.5	2.3	184.8	1.233.»
12 nov.....	807.7	8.4	816.1	151.8	7.8	159.1	975.2	26.1	33.»	59.1	182.5	2.3	184.8	1.219.1
10 déc.....	754.9	7.7	762.6	154.3	»	154.3	916.9	26.1	34.3	60.4	182.5	2.6	185.1	1.162.4
1864. 14 janv..	813.5	6.9	820.4	159.8	»	159.8	980.2	26.1	35.4	61.5	182.5	3.3	185.8	1.227.5

Digitized by Google

BANQUE DE FRANCE.

ACTIF.

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION		TAUX	PORTEFEUILLE ET AVANCES SUR LINGOTS.				AVANCES SUR VALEURS MOBILIÈRES.			IMMOBILISATIONS, RENTES ET IMMEUBLES.				MONTANT
	Numéraire et Lingots.	Proportion avec les engagem^ts à vue.	de l'Escompte	Portefeuille.	Avances sur Lingots.	Valeurs diverses et comptes débit. div.	TOTAL.	Avances sur effets publics.	Avances sur actions et obligations	TOTAL.	Dette de l'Etat immobilisée.	Rentes disponibles	Immeubles	TOTAL.	TOTAL de l'Actif.
1864. 11 février	182.6	19 %	7 %	708.9	16.3	6.»	731.2	42.2	67.5	109.7	100	49.9	9.3	159.2	1.182.7
10 mars....	196.»	22 %	»	642.6	20.»	10.7	673.3	43.2	63.7	106.9	100	49.9	9.3	159.2	1.135.4
14 avril.....	219.3	24 %	6 %	644.1	14.7	10.4	669.2	41.8	58.5	100.3	100	49.8	9.3	159.1	1.147.9
12 mai.....	242.8	26 %	8 %	683.9	20.4	11.3	715.6	32.7	54.3	87.»	100	49.9	9.3	159.2	1.204.6
9 juin.....	294.9	33 %	6 %	577.9	21.4	13.5	612.8	27.1	51.7	78.8	100	49.8	9.2	159.»	1.145.5
14 juillet....	266 9	28 %	»	667.7	27.2	2.6	697.5	28.1	49.3	77.4	100	49.8	8.3	158.1	1.199.9
11 août.....	272.4	29 %	»	636.7	25.8	5.9	668.4	27.6	47.2	74.8	100	49.8	8.4	158.2	1.173.8
8 septemb.	281.»	31 %	7 %	618.6	16.4	6.2	641.2	24.»	46.»	70.»	100	49.8	8.4	158.2	1.150.4
13 octobre..	250.4	28 %	8 %	620.2	26.7	5.9	652.8	25 9	48.6	74.5	100	49.7	8.4	158.1	1.135.8
10 novemb..	276.6	36 %	7 %	613.1	27.2	5.7	646.»	27.3	47.»	74.3	100	49.7	8.5	158.2	1.155.1
8 décemb..	355.6	39 %	5 %	567.5	20.7	10.1	598.3	23.1	44.1	67.2	100	49.7	8.4	158.1	1.179.2
1865. 5 janv..	330.1	33 %	4 ½ %	691.8	20.4	8.3	720.5	23.8	46.1	69.9	100	49.6	8.3	158.»	1.278.5
12 janvier...	314.8	32 %	»	678.5	19.3	3.1	700.9	24 4	47.6	72.»	100	49.7	8.4	158.1	1.245.8
19 janvier...	318.2	32 %	»	668.2	19.2	3.»	690.4	24.5	47.7	72.2	100	49.7	8.4	158.»	1.238.9
26 janvier...	322.1	33 %	»	645.4	18.8	5.6	669.9	24.1	47.4	71.5	100	49.7	8.4	158.1	1.221.5
2 février....	318.5	32 %	»	653.8	18.»	6.8	678.6	24.1	46.8	70.9	100	49.7	8.4	158.1	1.226.1
9 février...	339.2	34 %	4 %	636.9	16.7	6.9	660.6	23.7	46.1	69.9	100	49.7	8 4	158.1	1.227.9
16 février...	354.6	36 %	»	611.8	16.5	3.»	631.3	22.9	45.5	68.4	100	49.6	8.4	158.»	1.212.4
23 février...	371.6	38 %	»	585.4	15.4	5.5	606.3	22.4	44.9	67.3	100	49.6	8.4	158.»	1.203.4
2 mars.....	351.4	39 »	»	572.5	17.4	8.2	598.1	22.1	44.5	66.6	100	49.6	8.4	158.»	1.204.3

Digitized by Google

BANQUE DE FRANCE.

PASSIF.

DATES DES BILANS.	ENGAGEMENTS A VUE.							COMPTES CRÉDITEURS DIVERS, RÉSERVES ET PROFITS ET PERTES			CAPITAL.			MONTANT TOTAL du Passif.
	CIRCULATION.			COMPTES-COURANTS.			TOTAL des engagements à vue.	Réserves.	Comptes crédit. div. et profits et pertes.	TOTAL.	Capital.	Bénéfices en addition.	TOTAL du Capital.	
	Billets.	Mandats.	TOTAL.	Particuliers	Trésor.	TOTAL.								
1864. 11 février	775.¹	6.⁹	782.»	160.»	»	160.»	942.¹	26.¹	28.¹	54.²	182.⁵	3.⁹	186.⁴	1.182.⁷
10 mars....	746.⁶	5.⁹	752.⁵	142.⁹	»	142.⁹	895.⁴	26.¹	27.¹	53.²	182.⁵	4.³	186.⁸	1.135.⁴
14 avril.....	759.⁹	6.³	766.²	133.⁷	»	133.⁷	899.⁹	26.¹	34.⁸	60.⁹	182.⁵	4.⁶	187.¹	1.147.⁹
12 mai.....	767.⁴	5.⁹	773.³	178.⁴	»	178.⁴	951.⁷	26.¹	39.⁶	65.⁷	182.⁵	4.⁷	187.²	1.201.⁶
9 juin.....	725.⁴	6.⁶	732.»	156.⁷	2.⁸	159.⁵	891.⁵	26.¹	40.⁴	66.⁵	182.⁵	5.»	187.⁵	1.145.⁵
14 juillet...	792.⁸	5.⁴	798.²	152.²	»	152.²	950.⁴	26.¹	35.⁹	62.»	182.⁵	5.»	187.5	1.199.⁹
11 août.....	777.»	6.²	783.²	148.⁹	»	148.⁹	932.¹	26.¹	28.»	54.¹	182.⁵	5.¹	187.⁶	1.173.⁸
8 septemb.	752.²	6.³	758.⁵	137.⁴	12.³	149.⁷	908.²	26.¹	28.⁴	54.⁵	182.⁵	5.²	187.⁷	1.150.⁴
13 octobre..	754.⁵	5.⁷	760.²	120.⁵	6.⁹	127.⁴	887.⁶	26.¹	33.⁹	60.»	182.⁵	5.⁷	188.²	1.135.⁸
10 novembre	745.³	5.⁹	751.²	153.⁶	»	153.⁶	904.⁸	26.¹	35.¹	61.²	182.⁵	6.⁶	189.¹	1.155.¹
8 décembre	722.³	5.⁹	728.²	179.»	21.²	200.²	928.⁴	26.¹	35.³	61.⁴	182.⁵	6.⁹	189.⁴	1.179.²
1865. 5 janv..	790.⁵	5.⁵	796.»	190.⁵	29.⁷	220.²	1.016.²	26.¹	46.⁸	72.⁹	182.⁵	6.⁹	189.⁴	1.278.⁵
12 janvier..	806.³	7.²	813.⁵	153.²	31.⁴	184.⁶	998.¹	26.¹	32.²	58.³	182.⁵	6.⁹	189.⁴	1.245.⁸
19 janvier..	817.⁴	5.⁵	822.⁹	142.¹	29.¹	171.²	994.²	26.¹	29.¹	55.²	182.⁵	6.⁹	189.⁴	1.238.⁹
26 janvier..	808.³	5.⁶	813.⁹	139.¹	29.⁶	168.⁷	982.⁷	26.¹	23.³	49.⁴	182.⁵	6.⁹	189.⁴	1.221.⁵
2 février....	812.⁴	6.⁸	819.²	143.⁴	26.⁶	170.»	989.²	26.¹	21.²	47.³	182.⁵	6.⁹	189.⁴	1.226.»
9 février...	806.»	6.²	812.²	153.»	27.»	180.»	992.²	26.¹	20.¹	46.²	182.⁵	7.»	189.⁵	1.227.⁹
16 février...	801.⁶	5.³	807.⁴	140.»	27.»	167.»	974.⁵	26.¹	22.³	48.⁴	182.⁵	7.»	189.⁵	1.212.⁴
23 février...	785.»	5.⁴	790.⁴	150.²	27.⁴	177.⁶	968.¹	26.¹	19.6	45.⁷	182.⁵	7.»	189.⁵	1.203.⁴
2 mars.....	773.³	5.⁵	778.⁸	162.⁸	27.³	190.¹	969.»	26.¹	19.⁷	45.⁸	182.⁵	7.»	189.⁵	1.204.³

Digitized by Google

BANQUE DE FRANCE.

ACTIF.

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION		TAUX	PORTEFEUILLE ET AVANCES SUR LINGOTS.				AVANCES SUR VALEURS MOBILIÈRES.			IMMOBILISATIONS, RENTES ET IMMEUBLES.				MONTANT TOTAL
	Numéraire et Lingots.	Proportion avec les engagemts à vue.	de l'Escompte	Portefeuille.	Avances sur Lingots.	Valeurs diverses et comptes débit. div.	TOTAL.	Avances sur effets publics.	Avances sur actions et obligations	TOTAL.	Dette de l'Etat immobilisée.	Rentes disponibles	Immeubles	TOTAL.	de l'Actif.
1865. 9 mars..	410.8	42 %	3 ½ %	544.9	18.7	9.2	572.9	21.7	45.6	67.4	100.»	49.6	8.4	158.»	1.200.2
16 mars....	424.9	44 %	»	521.9	18.6	7.2	547.7	22.2	45.1	67.3	100.»	49.6	8.4	158.»	1.198.2
23 mars....	445.4	46 %	»	510.»	19.7	9.8	539.5	22.5	46.»	68.1	100.»	49.6	8.4	158.»	1.211.4
30 mars....	456.1	45 %	»	533.6	22.5	8.4	564.5	22.9	47.7	70.6	100.»	49.6	8.6	158.1	1.249.3
6 avril.....	454.9	46 %	»	523.6	22.5	7.9	554.»	23.7	48.4	72.1	100.»	49.5	8.5	158.»	1.239.»
13 avril.....	432.8	44 %	»	523.5	24.»	9.3	556.8	23.3	48.2	71.8	100.»	49.5	8.4	158.»	1.219.1
20 avril.....	430.9	44 %	»	534.3	24.6	7.4	566.3	23.7	48.6	72.4	100.»	49.5	8.4	158.»	1.227.6
27 avril.....	442.6	44 %	»	533.4	26.7	7.5	567.6	23.8	48.6	72.4	100.»	49.5	8.5	158 »	1.240.6
4 mai.....	451.7	44 %	»	543.2	30.1	7.9	581.2	24.1	49.5	73.6	100.»	49.5	8.5	158.»	1.264.5
11 mai.....	460.6	45 %	»	526.8	35.5	9.7	572.»	24.6	49.8	74.4	100.»	49.5	8.4	158.»	1.265.2
17 mai.....	476.»	47 %	»	505.4	38.6	10.9	555.2	24.6	49.8	74.5	100.»	49.5	8.5	158.»	1.263.8
24 mai.....	486.4	48 %	»	490.4	44.9	10.»	545.4	24.6	49.9	74.6	100.»	49.5	8.4	158.»	1.264.1

Digitized by Google

BANQUE DE FRANCE.

PASSIF.

DATES DES BILANS.	ENGAGEMENTS A VUE.							COMPTES CRÉDITEURS DIVERS, RÉSERVES ET PROFITS ET PERTES			CAPITAL.			MONTANT TOTAL du Passif.
	CIRCULATION.			COMPTES-COURANTS.			TOTAL des engagements à vue.	Réserves.	Comptes crédit. div. et profits et pertes.	TOTAL.	Capital.	Bénéfices en addition.	TOTAL du Capital.	
	Billets.	Mandats.	TOTAL.	Particuliers	Trésor.	TOTAL.								
1865. 9 mars..	773.3	5.7	779.»	160.9	27.1	194.1	973.2	26.1	20.3	46.4	182.5	7.»	189.5	1.209.2
16 mars	777.5	5.»	782.6	153.5	23.8	177.3	959.9	26.1	22.6	48.7	182.5	7.»	189.5	1.198.2
23 mars	774.6	6.6	781.2	148.9	45.3	194.2	975.4	26.1	20.3	46.4	182.5	7.1	189.6	1.211.4
30 mars.....	764.8	7.8	772.1	158.3	82.3	240.6	1.012.7	26.1	21.»	47.1	182.5	7.»	189.5	1.249.3
6 avril.....	786.4	6.9	793.4	167.»	34.9	202.»	995.4	26.1	28.»	54.1	182.5	7.»	189.5	1.239.»
13 avril.....	806.5	6.2	812.8	130.8	34.5	165.3	978.1	34.5	26.1	51.4	182.5	7.»	189.5	1.219.1
20 avril.....	811.7	6.9	818.6	132.9	35.4	168.4	987.1	26.1	24.8	50.9	182.5	7.»	189.5	1.227.6
27 avril.....	808.8	5.6	814.4	151.1	34.8	185.9	1.000.3	26.1	24.7	50.8	182.5	7.»	189.5	1.240.6
4 mai.....	812.1	7.3	819.4	172.4	27.2	199.6	1.019.»	26.1	29.8	55.9	182.5	7.1	189.6	1.264.5
11 mai	817.6	8.6	826.3	168.2	27.8	196.»	1.022.4	26.1	27.2	53.3	182.5	7.»	189.5	1.265.2
17 mai.....	807.9	7.1	815.1	178.4	28.3	206.7	1.021.9	26.1	26.2	52.3	182.5	7.»	189.5	1.263.8
24 mai.....	803.2	7.1	810.3	183.4	27.7	211.2	1.021.6	26.1	26.8	52.9	182.5	7.»	189.5	1.264.1

Digitized by Google

BANQUE D'ANGLETERRE.

ACTIF — **PASSIF**

(Sommes exprimées en millions de francs et en dixièmes de million.)

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION. Numéraire et Lingots.	Proport. avec les engag.ts à vue.	TAUX de l'Escompte.	PORTE-FEUILLE	AVANCES sur effets publics.	IMMOBILISATIONS en Rentes consolidées	MONTANT TOTAL de l'Actif.	ENGAGEMENTS A VUE. CIRCULATION. Billets.	Mandats.	Total.	COMPTES-COURANTS. Particuliers.	Trésor.	Total.	TOTAL des engagements à vue	Réserves et profits et pertes.	CAPITAL	MONTANT TOTAL du Passif
1843. 23 sept.	308.4	43 %	4 %	140.4	345.6	350.»	1.444.4	»	»	462.»	171.8	78.4	250.2	712.2	68.4	363.8	1.144.4
30 déc....	374.6	44 %	»	162.»	368.9	350.»	1.255.5	»	»	484.»	170.2	174.5	344.7	828.7	62.9	363.9	1.255.5
1844. 23 mars	409.9	48 %	»	141.9	373.9	350.»	2 275.7	»	»	519.6	191.»	135.3	326.3	845.9	66.»	363.8	1.275.7
15 juin...	399.1	46 %	»	162.8	375.1	350.»	1.287.»	»	»	514.7	189.8	156.7	346.5	861.2	62.»	363.8	1.287.»
28 sept...	375.6	43 %	3 %	244.9	363.9	350.»	1.334.4	497.6	26.3	523.9	207.2	150.3	357.5	881.4	89.2	363.8	1.334.4
21 déc....	373.6	42 %	»	269.1	338.5	350.»	1.331.2	479.8	24.2	504.»	208.7	176.9	385.6	889.6	77.8	363.8	1.331.2
1845. 22 mars	400.»	42 %	2 ½ %	313.4	336.8	350.»	1.400.2	488.5	24.8	513.3	261.3	172.3	433.6	946.9	89.5	363.8	1.400.2
28 juin...	415.»	42 %	»	315.5	334.6	350.»	1.415.2	508.2	25.7	533.9	253.9	185.»	438.9	972.8	78.6	363.8	1.415.2
27 sept...	379.»	39 %	»	353.7	333.7	350.»	1.416.4	515.3	25.»	540.3	201.7	220.1	421.8	962.1	90.5	363.8	1.416.4
27 déc....	334.5	34 %	3 ½ %	408.2	330.»	350.»	1.422.7	501.3	24.»	525.3	217.9	235.2	453.1	978.4	80.5	363.8	1.422.7
1846. 21 mars	349.1	31 %	»	545.2	328.4	350.»	1.572.7	480.8	23.1	503.9	433.9	176.6	610.5	1.114.4	94.5	363.8	1.572.7
27 juin...	400.4	37 %	»	456.4	324.7	350.»	1.531.5	490.2	21.3	511 5	375.9	195.2	571.1	1.082.6	85.1	363.8	1.531.5
26 sept...	405.6	42 %	3 %	350.9	324.»	350.»	1.430.5	496.7	22.6	519.3	206.5	243.9	450.4	969.7	97.»	363.8	1.430.5
26 déc....	376.7	39 %	»	366.4	320.7	350.»	1.413.8	490.7	22.1	512.8	192.4	258.5	451.»	963.8	86.2	363.8	1.413.8
1847. 27 mars	275.4	30 %	4 %	445.6	299.8	350.»	1.370.8	486.1	20.9	507.»	235.1	165.4	400.5	907.5	99.5	363.8	1.370.8
26 juin...	263.1	29 %	5 %	457.9	292 7	350.»	1.363.7	451.3	19.1	470.4	198.»	244.9	442.9	913.3	86.6	363.8	1.363.7
25 sept...	219.6	24 %	5 ½ %	500.2	290.9	350.»	1.360.7	452.»	20.5	472.5	187.1	236.2	423.3	895.8	101.1	363.8	1.360.7
23 oct....	207.8	24 %	8 %	486.7	272.5	350.»	1.317.»	507.9	23.7	531.6	214.7	119.1	333.8	865.4	87.8	363.8	1.317.»
27 nov...	263.3	29 %	7 %	463.3	273.7	350.»	1.350.3	474.3	22.3	496.6	206.»	193.2	399.2	895.8	90.7	363.3	1.350.3
30 déc....	305.9	34 %	5 %	424.5	276.6	350.»	1.357.»	445.6	20.2	465.8	206.1	230.9	437.»	902.8	90.4	363.8	1.357.»

BANQUE D'ANGLETERRE.

ACTIF — **PASSIF**

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION.		TAUX	PORTE-FEUILLE	AVANCES	IMMOBILISATIONS	MONTANT TOTAL	ENGAGEMENTS A VUE.						Réserves et profits	CAPITAL	MONTANT TOTAL
								CIRCULATION.			COMPTES-COURANTS.		TOTAL			
	Numéraire et Lingots.	Proport. avec les engag^ts à vue.	de l'Escompte.		sur effets publics.	en Rentes consolidées	de l'Actif.	Billets.	Mandats.	Total.	Particuliers.	Trésor.	Total.	des engagements à vue	et pertes.	du Passif.
1848. 18 mars	378.1	43 %	4 %	322.4	289.3	350.»	1.339.8	436.2	21.7	457.9	244.3	174.»	418.3	876.2	99.8	363.8	1.339.8
15 avril. .	344.1	39 %	»	303.8	318.3	350.»	1.316.2	464.9	25.7	490.6	298.8	78.»	376.8	867.4	85.»	363.8	1.316.2
15 juillet.	356.6	41 %	3 ½ %	280.»	330.2	350.»	1.316.8	478.6	28.8	507.4	292.7	65.6	358.3	865.7	87.3	363.8	1.316.8
14 octobre	331.5	39 %	»	280.1	346.1	350.»	1.307.7	458.4	26.6	485.»	266.9	107.4	374.3	859.3	84.6	363.8	1.307.7
1849. 13 janv.	373.6	43 %	3 %	265.6	340.6	350.»	1.329.8	456.8	27.1	483.9	296.4	99.2	395.6	879.5	86.5	363.8	1.329.8
14 avril...	367.7	42 %	»	251.5	358.8	350.»	1.328.»	476.3	28.2	504.5	294.5	87.1	381.6	886.1	78.1	363.8	1.328.»
14 juillet.	369.2	42 %	»	242.1	360.8	350.»	1.322.1	486.3	27.4	513.7	286.7	77.6	364.3	878.»	80.3	363.8	1.322.1
13 octobre	377.1	42 %	»	268.3	354.8	350.»	1.350.2	464.5	26.6	491.1	270.4	146.7	417.1	908.2	78.2	363.8	1.350.2
1850. 12 janv.	420.4	45 %	»	252.5	357.4	350.»	1.380.3	477.2	28.9	506.1	281.»	149.4	430.4	936.5	80.»	363.8	1.380.3
13 avril...	419.»	45 %	»	243.6	355.2	350.»	1.367.8	501.2	28.8	530.»	274.2	122.9	397.1	927.1	76.9	363.8	1.367.8
13 juillet.	421.1	44 %	»	263.»	357.5	350.»	1.391.5	506.8	33.3	540.1	281.6	127.3	408.9	949.»	78.7	363.8	1.391.5
12 octobre	407.6	40 %	»	329.8	361.1	350.»	1.448.5	486.7	33.»	519.7	221.2	267.3	488.5	1.008.3	76.5	363.8	1.448.5
1851. 11 janv.	366.»	38 %	»	337.8	353.8	350.»	1.407.6	496.9	31.2	528.1	274.4	161.4	435.8	963.9	79.9	363.8	1.407.6
12 avril. .	339.7	39 %	»	297.5	352.2	350.»	1.339.4	498.7	27.3	526.»	254.1	118.1	372.2	898.2	77.4	363.8	1.339.4
12 juillet.	350.5	39 %	»	309.7	336.6	350.»	1.346.8	504.8	29.4	534.2	261.»	108.»	369.»	903.2	79.8	363.8	1.346.8
11 octobre	376.3	39 %	»	358.4	336.6	350.»	1.421.3	489.3	30.3	519.6	217.1	243.2	460.3	979.9	77.6	363.8	1.421.3
1852. 10 janv.	437.9	45 %	2 ½ %	293.7	330.8	350.»	1.412.4	506.»	29.5	535.5	300.1	132.3	432.4	967.9	80.7	363.8	1.412.4
10 avril...	481.1	47 %	»	280.7	357.5	350.»	1.469.3	530.2	29.1	559.3	349.8	119.1	468.9	1.028.2	77.3	363.8	1.469.3
10 juillet.	555.8	51 %	2 %	285.2	353.1	350.»	1.544.1	584.5	33.3	617.8	385.8	97.7	483.5	1.101.3	79.»	363.8	1.544.1
16 octobre	541.8	50 %	»	279.7	348.7	350.»	1.520.2	591.5	37.3	628.8	327.7	122.5	450.2	1.079.»	77.4	363.8	1.520.2

Digitized by Google

BANQUE D'ANGLETERRE.

ACTIF — **PASSIF**

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION.		TAUX de l'Escompte.	PORTE-FEUILLE	AVANCES sur effets publics.	IMMOBILISATIONS en Rentes consolidées	MONTANT TOTAL de l'Actif.	ENGAGEMENTS A VUE.						Réserves et profits et pertes.	CAPITAL	MONTANT TOTAL du Passif.
								CIRCULATION.			COMPTES-COURANTS.					
	Numéraire et Lingots.	Proport. avec les engag ts à vue.						Billets.	Mandats.	Total.	Particuliers.	Trésor.	Total.	TOTAL des engagements à vue		
1853. 15 janv.	478.7	44 %	2 ½ %	353.9	346.8	350.»	1.529.4	591.5	38.3	629.8	332.1	123.5	455.6	1.085.4	80.2	363.8	1.529.4
16 avril...	469.8	44 %	3 %	352.1	330.5	350.»	1.502.4	590.3	35.5	625.8	340.6	94.5	435.1	1.060.9	77.7	363.8	1.502.4
16 juillet..	450.6	40 %	3 ½ %	326.6	343.9	350.»	1 471.1	597.2	35.2	632.4	335.6	58.3	393.9	1.026.3	81.»	363.8	1.471.1
15 octobre.	381.8	36 %	5 %	435.6	311.3	350.»	1.478.7	591.7	35.1	626.8	316.6	92.5	409.1	1.035.9	79.»	363.8	1.478.7
1854. 14 janv.	401.7	40 %	»	366.6	341.1	350.»	1.459.4	548.5	30.8	579.3	353.5	80.4	433.9	1.013.2	82.4	363.8	1.459.4
15 avril...	337.8	35 %	»	369.1	342.2	350.»	1.399.1	562.3	29.9	592.2	319.9	44.1	364.»	956.2	79.1	363.8	1.399.1
15 juillet..	345.6	38 %	5 ½ %	355.9	311.8	350.»	1.363.3	517.1	28.»	545.1	291.4	80.2	371.6	916.7	82.8	363.8	1.363.3
14 octobre.	322.6	36 %	5 %	377.9	277.»	350.»	1.327.5	514.5	27.»	541.5	280.4	63.9	344.3	885.8	77.9	363.8	1.327.5
1855. 13 janv.	313.5	36 %	»	350.9	293.3	350.»	1.307.7	502.9	31.8	534.7	271.1	57.4	328.5	863.2	80.7	363.8	1.307.7
14 avril...	375.6	39 %	4 ½ %	331.6	341.8	350.»	1.399.»	509.6	23.7	533.3	355.8	68.»	423.8	957.1	78.1	363.8	1.399.»
14 juillet..	433.2	44 %	3 ½ %	317.»	341.4	350.»	1.441.6	524.5	26.3	550.8	376.2	70.3	446.5	997.3	80.5	363.8	1.441.6
13 octobre.	293.8	31 %	5 ½ %	482.»	263.9	350.»	1.389.7	516.2	24.4	540 6	297.6	109.»	406.6	947.2	78.7	363.8	1.389.7
1856. 12 janv.	260.4	28 %	6 %60j. 7 %95j.	435.4	335.3	361.9	1.393.»	484.7	21.1	505.8	349.2	90.9	440.1	945.9	83.3	363.8	1.393.»
12 avril...	252.5	28 %	»	419.9	322.9	361.9	1.357.2	500.3	20.2	520.5	307.9	86.1	394.»	914.5	78.9	363.8	1.357.2
12 juillet..	309.5	34 %	4 ½ %	344.3	355.2	361.8	1.370.8	520.9	21.9	542.8	317.5	63.7	381.2	924.»	83.»	363.8	1.370.8
11 octobre.	253.5	26 %	6 %60j. 7 %95j.	526.2	284 5	361.9	1.426.1	513.6	24.»	537.6	246.2	200.»	446.2	983.8	78.5	363.8	1.426.1
1857. 12 févr.	256.5	28 %	6 %	456.2	288.6	361.8	1.363.1	469.9	19.8	489.7	244.3	177.2	911.2	911.2	88.1	363.8	1.363.1
11 avril...	226.6	25 %	6 ½ %	474.6	283.3	361.9	1.346.4	493.8	17.9	511.7	262.»	127.9	389.9	901.6	81.»	363.8	1.346.4
9 juillet..	289.8	33 %	6 %	411.4	255.4	361.9	1.318.5	499.1	18.5	517.6	273.»	77.7	350.7	868.3	86.4	363.8	1.318.5
10 octobre.	252.7	25 %	»	560.»	264.»	361.9	1.438.6	490.7	21.8	521.5	241.7	212.6	454.3	975.8	99.»	363.8	1.438.6

Digitized by Google

BANQUE D'ANGLETERRE.

ACTIF — **PASSIF**

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION. Numéraire et Lingots.	Proport. avec les engag^ts à vue.	TAUX de l'Escompte.	PORTE-FEUILLE	AVANCES sur effets publics.	IMMOBILISATIONS en Rentes consolidées	MONTANT TOTAL de l'Actif.	ENGAGEMENTS A VUE. CIRCULATION. Billets.	Mandats.	Total.	COMPTES-COURANTS. Particuliers.	Trésor.	Total.	TOTAL des engagements à vue	Réserves et profits et pertes.	CAPITAL	MONTANT TOTAL du Passif.
1857. 12 oct.	252.7	26 %	7 %	560.»	264.»	361.9	1.438.6	499.7	21.8	521.5	241.7	212.6	454.3	975.8	99.»	363.8	1.438.6
19 octobre	238.1	26 %	8 %	513.5	256.3	361.9	1.369.8	504.6	21.7	526.3	278.3	120.3	399.1	925.4	80.6	363.8	1.369.8
5 nov....	212.4	22 %	9 %	565.7	253.»	361.9	1.393.»	506.7	20.3	527.»	297.8	121.3	419.6	946.6	82.6	363.8	1.393.»
11 nov....	179.3	18 %	10 %	652.3	236.1	361.9	1.430.1	504.6	21.3	525.9	323.4	132.9	456.3	982.2	84.1	363.8	1.430.1
1858. 11 janv.	333.9	32 %	5 %	596.2	229.8	361.9	1.521.8	491.8	22.1	513.9	478.1	74.7	552.8	1.066.7	91.3	363.8	1.521.8
7 avril...	457.8	44 %	3 %	415.5	248.8	361.9	1.484.»	503.6	20.4	524.»	343.4	174.7	518.1	1.041.1	78.1	363.8	1.484.»
7 juillet.	435.2	43 %	»	417.1	267.3	361.9	1.481.5	513.4	20.2	533.6	328.9	174.9	503.8	1.037.4	80.3	363.8	1.481.5
13 octobre	487.4	46 %	»	370.5	270.2	361.9	1.490.»	530.»	20.7	550.7	364.8	133.9	498.2	1.048.9	77.8	363.8	1.490.»
1859. 12 janv.	479.8	45 %	2 ½ %	414. 1	267.5	361.9	1.523.3	527.»	21.»	548.»	393.1	138.»	531.1	1.079.1	80.4	363.8	1.523.3
13 avril...	464.9	43 %	»	423.5	284.3	361.9	1.534.5	546.7	20.5	567.2	399.5	125.7	525.2	1.092.4	78.3	363.8	1.534.5
5 mai....	430.1	39 %	4 ½ %	478.4	284.3	361.9	1.551.7	556.4	19.6	576.»	399.1	136.7	535.8	1.111.8	79.1	363.8	1.554.7
13 juillet..	448.5	41 %	2 ½ %	445.1	285.5	361.9	1.541.»	542.8	21.6	564.4	409.1	121.8	530.9	1.095.3	81.9	363.8	1.541.»
12 octobre	431.7	37 %	»	497.5	305.5	361.9	1.596.6	553.5	22.6	576.1	345.»	234.5	579.5	1.155.6	77.2	363.8	1.596.6
1860. 11 janv.	405.6	37 %	»	497.3	274.1	361.9	1.538.9	545.8	20.3	566.1	388.6	139.1	527.7	1.093.8	81.3	363.8	1.538.9
11 avril...	365.9	32 %	5 %	588.4	243.2	361.9	1.559.4	586.7	17.8	604.3	364.3	147.»	511.3	1.115.6	80.»	363.8	1.559.4
11 juillet.	405.8	39 %	4 %	490.4	242.9	361.9	1.501.»	547.6	18.5	566.1	384.7	103.»	487.7	1.053.8	83.4	363.8	1.501.»
10 octobre	385.6	37 %	»	489.6	241.6	361.9	1.478.7	533.8	19.»	552.8	320.4	165.6	485.»	1.037.8	77.1	363.8	1.478.7
14 nov....	332.9	33 %	6 %	507.8	237.2	361.9	1.439.8	516.5	19.5	536.»	315.1	145.1	460.2	996.2	79.8	363.8	1.439.8
1861. 9 janv.	364.4	30 %	7 %	537.5	250.5	361.8	1.454.2	511.3	16.6	527.9	386.9	93.5	480.4	1.008.3	82.1	363.8	1.454.2
4 février.	290.4	32 %	8 %	504.3	211.2	361.9	1.367.8	499.6	15.8	515.4	314.7	89.6	404.3	919.7	84.3	363.8	1.367.8

Digitized by Google

ACTIF — **BANQUE D'ANGLETERRE.** — **PASSIF**

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION. Numéraire et Lingots.	Proport. avec les engag.ts à vue.	TAUX de l'Escompte.	PORTE-FEUILLE	AVANCES sur effets publics.	IMMOBILISATIONS en Rentes consolidées	MONTANT TOTAL de l'Actif.	ENGAGEMENTS A VUE. CIRCULATION. Billets.	Mandats.	Total.	COMPTES-COURANTS. Particuliers.	Trésor.	Total.	TOTAL des engagements à vue	Réserves et profits et pertes.	CAPITAL	MONTANT TOTAL du Passif.
1861. 10 avril	328.1	34 %	5 %	470.4	255.6	361.9	1.416.»	503.9	16.3	520.2	330.1	122.6	452.7	972.9	79.2	363.9	1.416.»
10 juillet..	291.9	31 %	6 %	497.5	240.4	366.2	1.396.»	503.9	15.4	519.3	347.9	81.4	429.3	948.6	83.6	363.8	1.396.»
9 octobre.	353.5	37 %	3 ½ %	436.»	268.3	366.3	1 424.1	523.3	18.6	541.9	300.7	122.3	423.»	964.9	95.4	363.9	1.424.1
1862. 8 janv..	401.2	37 %	2 ½ %	453.9	319.2	366.2	1.540 5	508.8	18.8	527.1	455.2	113.6	568.8	1.095.9	80.8	363.8	1.540.5
9 avril...	422.»	39 %	»	468.1	279.»	366.3	1.535.4	528.7	16.9	545.6	408.4	140.6	549.»	1.094.6	77.»	363.8	1.535.4
9 juillet..	426.4	38 %	»	506.»	273.8	366.2	1.572.4	545.4	17.2	562.6	430.»	135.8	565.8	1.128.4	80.2	363.8	1.572.4
8 octobre.	413.7	38 %	2 %	493.8	281.3	366.2	1.555.»	534.2	19.2	553.4	338.3	208.3	546.6	1.100.»	91.2	363.8	1.555.»
1863. 7 janv..	365.9	33 %	3 %	522.2	290.9	366.2	1.545.2	505.7	17.5	523.2	359.8	219.6	579.4	1.102.6	78.8	363.8	1.545.2
11 février.	351.8	34 %	5 %	478.7	276.1	366.2	1.472.8	495.8	15.3	511.1	339.9	173.8	513.7	1.024.8	84.2	363.8	1.472.8
11 mars..	358.2	34 %	4 %	495.1	279.8	366.3	1.499.4	480.7	14.8	495.»	332.1	216.8	548.9	1.043.9	91.7	363.8	1.499.4
8 avril...	374.1	35 %	»	493.»	278.2	366.3	1.511.6	517.5	14.5	532.»	370.7	167.9	538.6	1.070.6	77.2	363.8	1.511.6
13 mai...	366.3	35 %	3 ½ %	473.8	278.8	366.3	1.485.2	515.9	15.4	531 3	343.2	168.4	511.6	1.042.9	78.5	363.8	1.485.2
10 juin...	363.9	33 %	4 %	547.3	281.3	366.2	1.558.7	512.9	14.1	527.»	344.6	244.6	589.2	1.116.2	78.7	363.8	1.558.7
9 juillet..	370.6	33 %	»	587.6	276.2	366.2	1.600.6	534.5	16.4	550.9	464.9	139.9	604.8	1.155.7	81.1	363.8	1.600.6
12 août...	376.»	36 %	»	461.8	277.2	366.3	1.481.3	531.5	16.9	548.4	339 5	143.9	483.4	1.031.8	85.7	363.8	1.481.3
9 sept...	383.6	37 %	»	468.3	277.3	366.2	1.495.4	523.2	18.»	541.2	322.7	174.9	497.6	1.038.8	92.8	363.8	1.495.4
7 octobre	371.4	33 %	»	564.8	278.5	366.2	1.580.9	544.2	19.4	563.6	322.8	237.8	560.1	1.123.7	93.4	363.8	1.580.9
11 nov ...	336.5	33 %	6 %	501.9	273.7	366.3	1.478.4	535.6	17.3	552.9	341.6	140.6	482.2	1.035.1	79.5	363.8	1.478.4
11 déc....	325.2	31 %	8 %	545.3	267.8	366.3	1.504.6	504.8	15.2	520.»	324.8	215.8	540.3	1.060.3	80.5	363.8	1.504.6
1864. 13 janv.	342.7	33 %	7 %	513.9	276.9	366.2	1.499.7	519.1	15.8	534.9	385.3	131.6	516.9	1.051.8	84.1	363.8	1.499.7

Digitized by Google

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION.		TAUX de l'Escompte.	PORTEFEUILLE	AVANCES sur effets publics.	IMMOBILISATIONS en Rentes consolidées	MONTANT TOTAL de l'Actif.	ENGAGEMENTS A VUE.							Réserves et profits et pertes.	CAPITAL	MONTANT TOTAL du Passif.
								CIRCULATION.			COMPTES-COURANTS.			TOTAL des engagements à vue			
	Numéraire et Lingots.	Proport. avec les engag^ts à vue.						Billets.	Mandats.	Total.	Particuliers.	Trésor.	Total.				
1864. 10 fév.	336.8	33 %	7 %	492.6	278.1	366.3	1.473.8	504.»	13.7	517.7	322.1	181.4	503.5	1.021.2	88.8	363.8	1.473.8
9 mars...	347.1	33 %	»	512.4	279.4	366.2	1.505.1	500.7	13.4	514.1	310.9	221.6	532.5	1.046.6	94.7	363.8	1.505.1
13 avril...	327.»	32 %	»	506.6	275.6	366.2	1.475.4	531.4	13.2	544.6	339.6	148.3	487.9	1.032.5	79.1	363.8	1.475.4
11 mai....	317.6	30 %	9 %	533.9	269.6	366.3	1.487.4	524.»	13.»	537.»	322.5	182.5	505.»	1.042.»	81.6	363.8	1.487.4
8 juin...	351.1	34 %	7 %	488.6	276.8	366.2	1.482.7	506.8	12.4	519.2	299 2	218.7	517.9	1.037.1	81.8	363.8	1.482.7
13 juillet.	342.5	32 %	6 %	509.2	279.8	366.2	1.497.2	539.3	14.7	554.»	377.1	117.1	494.2	1.048.2	85.3	363.8	1.497.3
10 août...	315.3	31 %	8 %	527.7	277.4	366.3	1.486.7	533.8	13.3	547.1	360.5	124.1	484.6	1.031.7	91.2	363.8	1.486.7
7 sept....	324.3	32 %	9 %	507.7	269.9	366.2	1.468.1	520.2	13.9	534.1	322.6	150.6	473.2	1.007.3	96.9	363.8	1.468.1
12 octobre	325.2	31 %	»	548.»	254.3	366.2	1.493.7	530.4	13.9	544.3	330.2	175.5	505.7	1.050.»	79.9	363.8	1.493.7
9 nov....	341.2	35 %	8 %	487.7	249.3	366.2	1.444.4	509.3	13.2	523.»	361.»	114.»	475.»	998.»	82.6	363.8	1.444.4
7 décem.	346.»	35 %	7 %	453.9	261.9	366.2	1.428.»	491.1	11.9	503.»	316.7	161.7	478.4	981.4	82.8	363.8	1.428.»
1865. 4 janv.	348.3	32 %	6 %	542.8	275.6	366.2	1.532.9	512.9	12.3	525.2	346.8	212.5	559.3	1.084.5	84.6	363.8	1.532.9
11 janvier.	352.4	34 %	5 ½ %	495.9	275.6	366.3	1.490.2	512.1	13.3	525.4	404.3	111.1	515.4	1.040.8	85.6	363.8	1.490.2
18 janvier.	354.2	35 %	»	456.7	275.6	366.3	1.452.8	517.8	12.8	530.5	366.6	104.7	471.1	1.001.8	87.2	363.8	1.452.8
25 janvier.	357.9	36 %	5 %	451.3	275.5	366.3	1.451.1	503.6	11.7	515.3	363.8	120.9	484.5	1.000.1	87.1	363.8	1.451.1
1 février.	361.5	35 %	»	473.»	275.6	366.3	1.476.4	513.3	11.7	525.»	361.2	138.5	499.7	1.024.7	87.9	363.8	1.476.4
8 février.	362.8	36 %	»	469.7	275.6	366.3	1.474.4	507.»	11.6	518.6	345.4	156.3	501.8	1.020.3	90.2	363.8	1.479.3
15 février.	363.8	36 %	»	472.2	275.6	366.3	1.477.9	498.4	11.6	510.»	349.2	164.3	513.5	1.023.5	90.5	363.8	1.477.9
22 février.	365.»	36 %	»	469.6	275.6	366.3	1.476.7	491.5	11.1	502.5	353.5	166.6	520.2	1.022.7	90.»	363.8	1.476.7
1 mars...	370.»	36 %	4 ½ %	482.6	275.6	366.3	1.494.5	498.3	11.2	509.5	353.9	171.4	525.3	1.034.8	95.8	363.8	1.494.4

Digitized by Google

BANQUE D'ANGLETERRE.

ACTIF — **PASSIF**

DATES DES BILANS.	NUMÉRAIRE ET PROPORTION.		TAUX de l'Escompte.	PORTEFEUILLE	AVANCES sur effets publics.	IMMOBILISATIONS en Rentes consolidées	MONTANT TOTAL de l'Actif.	ENGAGEMENTS A VUE.							Réserves et profits et pertes.	CAPITAL	MONTANT TOTAL du Passif.
								CIRCULATION.			COMPTES-COURANTS.			TOTAL des engagements à vue			
	Numéraire et Lingots.	Proport. avec les engag^ts à vue.						Billets.	Mandats.	Total.	Particuliers.	Trésor.	Total.				
1865. 8 mars.	368.9	35 %	4 ½ %	495.7	275.6	366.3	1.506.5	495.8	11.3	507.1	347.6	191.9	539.6	1.046.7	96.»	363.8	1.506.5
15 mars...	372.»	35 %	4 %	502.1	275.6	366.2	1.515.9	491.1	11.2	502.4	344.6	208.7	553.3	1.055.7	96.4	363.8	1.515.9
22 mars...	382.7	35 %	»	531.6	275.6	366.3	1.556.2	489.3	11.4	500.7	338.8	255.»	593.8	1.094.5	97.9	363.8	1.556.2
29 mars...	383.9	35 %	»	528.8	275.6	366.2	1.554.5	498.8	10.9	509.7	336.9	246.»	582.9	1.092.6	98.»	363.8	1.551.5
5 avril...	381.4	34 %	»	537.9	277.8	366.2	1.563.3	522.6	11.2	533.8	354.3	233.3	587.6	1.121.4	78.»	363.8	1.563.3
12 avril...	373.4	35 %	»	503.6	274.6	366.3	1.547.9	531.9	11.8	543.7	385.3	145.6	531.»	1.074.8	79.3	363.8	1.547.9
19 avril...	374.5	36 %	»	481.9	274.6	366.3	1.497.1	525.4	10.3	535.7	367.5	150.5	518.»	1.053.7	79.6	363.8	1.497.1
26 avril...	368.9	35 %	»	476.4	274.6	366.2	1.486.1	525.2	10.7	535.9	349.1	157.5	506.6	1.042.5	79.8	363.8	1.486.1
3 mai....	367.»	34 %	4 ½ %	506.9	274.6	366.2	1.514.7	540.1	11.7	551.8	351.5	167.8	519.3	1.071.»	79.8	363.8	1.514.7
10 mai....	371.5	35 %	»	501.7	274.6	366.2	1.514.1	530.8	11.6	542.5	344.»	183.7	527.7	1.070.2	80.»	363.8	1.514.1
18 mai....	375.5	35 %	»	500.6	274.6	366.2	1.517.1	532.6	11.5	544.2	337.2	191.5	528.7	1.072.9	80.3	363.8	1.517.1
25 mai....	382.4	36 %	4 %	492.9	274.6	366.2	1.516.3	521.5	11.7	533.2	338.7	199.9	538.7	1.071.9	80.5	363.8	1.516.3

Digitized by Google

N° 2.

TABLEAUX DU COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE ET DE LA GRANDE-BRETAGNE, DEPUIS LE COMMENCEMENT DU SIÈCLE JUSQU'EN 1864.

(Travail inséré dans la *Semaine financière* du 1er octobre 1864.)

L'attention des hommes d'affaires, aussi bien que celle des économistes et des hommes politiques, est depuis longtemps acquise aux tableaux qui résument chaque année et chaque mois, dans certains pays, les échanges entre les nations.

Ces tableaux contiennent, en effet, les indications les plus précieuses sur le degré de richesse des peuples. On ne peut pas calculer d'une manière précise la valeur des productions et des consommations intérieures d'un pays, tandis qu'il est relativement facile de prendre note de tout ce qui franchit une frontière politique. On constate ainsi la manifestation extérieure de la richesse, et, en comparant les divers pays et les différentes époques, on peut raisonner avec une suffisante certitude sur les progrès réalisés ou sur la décadence éprouvée.

A notre époque de grand développement industriel et commercial, l'étude des états de commerce est plus nécessaire que jamais. Les gouvernements se prêtent à la satisfaction de ce besoin en multipliant et en variant la forme des documents statistiques qu'ils publient ; chacun peut y puiser les renseignements dont il a besoin, soit pour ses affaires, soit pour ses

Digitized by Google

études, et nous constatons chaque jour avec satisfaction que ce soin n'est pas négligé.

Organes du public financier et commerçant, nous croyons avoir aussi à puiser dans les états de douane des indications utiles et intéressantes pour tous nos lecteurs. Ce sont les résultats généraux du commerce extérieur de notre pays, en mettant en regard les mêmes données pour notre grande rivale, aujourd'hui notre émule, l'Angleterre.

Nous nous proposons de publier chaque mois un tableau résumant les opérations du commerce extérieur pour la période écoulée depuis le commencement de l'année courante, et, à l'expiration de chaque année, nous donnerons les mêmes chiffres pour l'année, en les comparant aux années antérieures.

Nous commençons aujourd'hui cette série de publications par le relevé du commerce des six premiers mois de 1864, comparé à la même période des trois années antérieures, et nous faisons précéder ce tableau par un résumé du commerce extérieur de la France et de l'Angleterre depuis 1827 jusqu'en 1863.

Avant de mettre les chiffres sous les yeux de nos lecteurs, nous croyons utile de donner quelques renseignements sur les documents publiés par les douanes anglaise et française, et de préciser le sens de certains termes dont nous aurons à nous servir dans les tableaux qui vont suivre.

L'administration française n'a commencé qu'en 1818 la publication de documents réguliers sur les résultats du commerce. Jusqu'en 1827, ces publications sont très-incomplètes, et leur forme varie de manière à rendre les comparaisons à peu près impossibles.

Nous nous bornons donc à donner, pour la période écoulée depuis le commencement du siècle jusqu'en 1826, quelques chiffres généraux, que nous avons puisés aux sources les plus accréditées, mais qui, cependant, par suite du défaut d'organisation spéciale à cette époque, ne peuvent représenter que très-incomplétement le mouvement du commerce extérieur.

Digitized by Google

FRANCE.

(Valeurs en millions de francs et dixièmes de million.)

ANNÉES.	IMPORTATION.	EXPORTATION.	TOTAL.
Moyenne décennale de 1801 à 1810.....	405.6	358.7	764.3
Moyenne décennale de 1811 à 1820.....	332.8	461.9	794.7
Moyenne de 6 ans de 1821 à 1826.....	653	597	1.250

A partir de 1827, la statistique de la douane française revêt une forme définitive, et ses publications annuelles et décennales sont aussi complètes que possible et donnent satisfaction à tous les intérêts. Vers la fin de 1861, sous la pression de la polémique que soulevait l'application du traité de commerce avec l'Angleterre, l'administration a fait un pas de plus, et elle a ajouté à son volume annuel une publication décadaire d'abord, aujourd'hui mensuelle, qui fournit rapidement de précieux renseignements sur les mouvements du commerce.

Nous aurons plus tard à présenter à l'administration des douanes quelques observations sur la forme de ces résumés mensuels, et à demander peut-être quelques modifications; pour le présent, nous nous bornerons à constater, avec les éloges qu'elles méritent, la sûreté et la rapidité de l'exécution de ce travail. Un mois suffit pour les calculs très-considérables que les bureaux ont à faire, et le public connaît les opérations du commerce de toute la France, trente jours après leur accomplissement. Indépendamment des résultats partiels qu'elle fournit, cette publication mensuelle offre le grand avantage de faire connaître, dès les premiers jours de février, l'ensemble des transactions de l'année, tandis que les tableaux annuels, à

Digitized by Google

cause des détails qu'ils contiennent et des calculs qu'ils exigent, ne peuvent être publiés qu'au mois d'octobre.

En Angleterre, le *Board of Trade* publie également des tableaux mensuels et un volume annuel. Grâce à la stabilité politique dont ce pays a joui depuis longtemps et à l'ancienneté du développement commercial, on possède des statistiques commerciales pour une longue période. Cependant, certains perfectionnements que nous indiquerons plus tard, établis en France depuis 1827 et 1847, ne l'ont été en Angleterre qu'en 1854 et 1858.

Comme nous l'avons fait pour la France, nous donnons pour la Grande-Bretagne quelques chiffres qui résument très-sommairement les opérations commerciales depuis 1801 jusqu'à 1826.

GRANDE-BRETAGNE.

(Valeurs en millions de francs et dixièmes de million.)

ANNÉES.	IMPORTATION.	EXPORTATION.	TOTAL.
Moyenne décennale de 1801 à 1810.....	740.3	1.245.6	1.985.9
Moyenne décennale de 1811 à 1820.....	771.7	1.331.5	2.103.2
Moyenne de 6 ans de 1821 à 1826.....	902	1.149.2	2.051.2

En abordant la période contemporaine qui s'ouvre en 1827, nous trouvons dans les deux pays des documents très-complets; nous n'avions que l'embarras du choix et nous devons donner ici les motifs qui nous ont décidé pour les chiffres que nous avons choisis et pour la forme que nous avons donnée à nos tableaux.

L'administration française distingue dans ses publications

Digitized by Google

le *commerce général* et le *commerce spécial*. Par *commerce général*, elle entend toutes les marchandises qui entrent en France pour la consommation, l'entrepôt, le transit; et toutes celles qui sortent de France, quelle que soit leur provenance; par *commerce spécial*, elle entend les marchandises qui entrent en France seulement pour la consommation, et, à la sortie, les marchandises qui sont les produits du sol et de l'industrie française. Nous aurions pu donner pour ces deux ordres de faits deux séries de tableaux, mais nous avons craint de fatiguer l'attention des lecteurs, et nous avons pensé que, pour le plus grand nombre, il suffira de connaître les résultats du *commerce général*.

Nous ajouterons une indication qui permettra à chacun de se rendre compte de l'importance relative du *commerce spécial* pour une époque déterminée.

Nous avons calculé, pour la période écoulée de 1827 à 1862, le rapport du *commerce spécial* avec le *commerce général* de la France. Le résultat montre que le *commerce spécial* s'élève en moyenne à 72 p. 100 du montant du *commerce général*. Par conséquent, connaissant pour une époque déterminée les chiffres qui représentent le *commerce général*, il suffira, pour obtenir le *commerce spécial*, de prendre les 72 centièmes des chiffres totaux. Le résultat que l'on obtiendra ne sera qu'une moyenne, et, par conséquent, ne présentera pas une exactitude complète, mais il sera suffisant comme indication générale, et ceux qui désireraient des chiffres précis se reporteront aux publications de la douane.

Nous indiquerons aussi qu'un calcul fait sur une période de dix ans, de 1854 à 1865, montre que le *commerce spécial* de la Grande-Bretagne est, par rapport au *commerce général*, dans la proportion de 80 p. 100.

Sur les tableaux mensuels que nous publierons à l'avenir, nous donnerons pour la France la valeur du *commerce spécial*, seule fournie par les tableaux mensuels de douane, tant à l'importation qu'à l'exportation. Pour l'Angleterre, nous donnerons

Digitized by Google

le chiffre du *commerce spécial* pour l'exportation ; mais, pour l'importation, nous serons obligé de donner le chiffre du *commerce général*, seul fourni mensuellement par les tableaux du *Board of Trade*.

On devra tenir compte de cette différence des éléments de comparaison dans l'appréciation des résultats obtenus. Du reste, chaque tableau sera précédé d'une note qui rappellera cette différence. Nous avons essayé de calculer, pour l'importation seulement, le rapport du *commerce spécial* avec le *commerce général* anglais : les résultats sont très-variables. La moyenne de dix ans, 1854 à 1863, donne 15 p. 100 comme excédant des importations générales sur les importations spéciales. En 1862, cet excédant est de 18 pour 100 ; en 1863, il est de 19 1/2 p. 100. On pourra, en appréciant les résultats des tableaux mensuels, tenir compte d'une diminution de 15 à 20 p. 100 à faire subir aux chiffres des importations anglaises.

Nous devons dire quelques mots des expressions *valeurs officielles* et *valeurs actuelles*, que l'on trouvera à la suite de nos divers tableaux, et qui s'appliquent aux chiffres qui y figurent.

Le gouvernement anglais, en 1694, fit établir, au point de vue des états de commerce, une estimation de la valeur des diverses marchandises, qui prit la dénomination de *valeurs officielles*, et fut appliquée exclusivement au calcul de la valeur des importations et des réexportations jusqu'en 1853. Cette manière de procéder, que nous nous bornons à constater aujourd'hui, nous réservant de la discuter plus tard à l'occasion des états de douane français, avait pour motif principal la convenance de ramener toutes les marchandises à une unité commune, invariable à toutes les époques, et permettant des comparaisons absolues.

A dater de 1854, on a calculé en Angleterre la valeur réelle des marchandises importées d'après les prix courants de l'année. Ce sont ces valeurs que nous nommons en français *valeurs actuelles*.

Digitized by Google

Quant à l'exportation des produits anglais, c'est-à-dire au *commerce spécial* d'exportation, il figure, au moins depuis le commencement du siècle, sous deux formes, aux états du *Board of Trade*, d'une part avec les *valeurs officielles*, d'autre part avec les *valeurs déclarées ou actuelles*. Dans nos tableaux, nous avons toujours donné la préférence aux *valeurs actuelles*.

Pour la France, une ordonnance royale de 1826 établit les *valeurs officielles* des marchandises, qui furent exclusivement appliquées aux états de douane jusqu'en 1847. A cette époque, les différences entre les *valeurs officielles* et les *valeurs réelles* des marchandises étaient devenues si nombreuses et si choquantes que, sur de pressantes réclamations, le gouvernement dut aviser. C'est alors que fut instituée la *commission permanente des valeurs*, dont nos lecteurs connaissent certainement les consciencieux et remarquables travaux.

Depuis 1847, tous les chiffres estimatifs des états de douane sont donnés en double, avec les *valeurs officielles* et avec les *valeurs actuelles*.

Pour la France comme pour l'Angleterre, nous avons donné la préférence aux *valeurs actuelles* sur les *valeurs officielles*.

On remarquera, dans les tableaux que nous publions, que le mouvement du numéraire figure pour toutes les époques, d'abord séparément, puis réuni aux autres marchandises.

Sur les états de douane, le numéraire figure toujours à part; même dans certains pays, et en Angleterre jusqu'en 1843 pour l'exportation et jusqu'en 1858 pour l'importation, on a négligé de constater à la frontière les mouvements du numéraire.

Cependant, les métaux précieux sont une véritable marchandise; ils n'entrent dans un pays et n'en sortent qu'en échange d'autres marchandises. Il est donc indispensable, lorsqu'on veut connaître l'ensemble du commerce, de tenir compte des mouvements du numéraire, d'abord séparément, à cause de la nature spéciale des opérations qui ont les métaux précieux pour objet, puis en les réunissant à la valeur des autres mar-

Digitized by Google

chandises, pour présenter au lecteur tout l'ensemble du mouvement commercial.

C'est ce que nous avons fait dans les tableaux qui vont suivre, et nous avons à remercier de nouveau, à cette occasion, l'administration des douanes françaises, qui, depuis 1815, a relevé sans interruption le mouvement du numéraire, à l'entrée comme à la sortie.

A l'exemple de la douane française, nous devons avertir nos lecteurs que les chiffres présentés pour le numéraire ne constatent que les mouvements de métaux précieux opérés comme marchandises et déclarés à la douane.

Les voyageurs entrant et sortant, le commerce interlope et les fausses déclarations de valeurs qui n'ont lieu que trop souvent pour diminuer les frais de transport, entraînent un mouvement assez considérable de métaux précieux qui échappe à toute constatation.

Il ne faudrait pas cependant s'exagérer l'importance de cet élément de calcul, et nous croyons que pour un grand nombre d'années et pour des valeurs aussi énormes que celles qui figurent aux états de douane, la moyenne générale n'est pas sensiblement altérée par les chiffres qui échappent à la constatation.

Après ces observations générales, nécessaires pour l'intelligence de nos chiffres, nous devons dire quelques mots sur chacun des tableaux que nous présentons à nos lecteurs.

Le tableau n° 1 est spécial à la France ; il présente tout le mouvement commercial depuis 1827 jusqu'à 1863, d'abord par moyenne décennale, puis par moyenne quinquennale, et à partir de 1857, année par année. Jusqu'en 1846, les valeurs sont celles dites *officielles;* à partir de 1847, nous donnons les *valeurs actuelles.*

Les chiffres sont ceux du *commerce général.*

Nous complétons les renseignements fournis par nos tableaux jusqu'à la date à laquelle nous écrirons (juin 1865), en ajoutant un sixième tableau qui comprend le résumé du

Digitized by Google

commerce extérieur des deux pays, France et Grande-Bretagne, durant l'année 1864, comparée aux trois années précédentes.

Afin de diminuer le nombre des chiffres sur nos tableaux, nous avons pris pour unité de compte le *million de francs;* nous ajoutons sous forme de *dixièmes* les centaines de mille de francs.

S'il est intéressant de connaître les chiffres totaux du commerce, il ne l'est pas moins de constater le rapport entre le commerce et la population d'un pays. C'est ainsi que l'on se rend réellement compte des progrès de la richesse publique.

Le tableau n° 2 a pour objet de fournir à nos lecteurs cet intéressant rapprochement. Les bases générales de ce tableau, comme des suivants, sont les mêmes que pour le n° 1.

Le tableau n° 3 présente, en les rapprochant des chiffres français, les valeurs du commerce extérieur de la Grande-Bretagne depuis 1827 jusqu'en 1863.

Toute la partie relative aux marchandises est complète. On regrettera avec nous que la statistique du numéraire ait été commencée si tard par nos voisins. Nous donnons ce que fournissent les états du *Board of Trade,* c'est-à-dire l'exportation du numéraire depuis 1847 et le mouvement complet à partir de 1858.

Le tableau n° 4 présente, pour les deux pays comparés, le rapport entre le commerce et la population.

Enfin, le tableau n° 5 est le premier d'une série que nous nous proposons de continuer mensuellement. Nos lecteurs y trouveront chaque mois le résumé du commerce extérieur des deux pays pour les mois écoulés de l'année courante. Nous donnons aujourd'hui les six premiers mois de l'année 1864 et des trois précédentes, seules années pour lesquelles nous ayons la décomposition mensuelle du commerce de la France.

Nous nous proposons, à partir de l'année prochaine, de présenter toujours la période quinquennale complète.

Nos lecteurs n'oublieront pas que sur les tableaux men-

Digitized by Google

suels figurent seulement les chiffres du *commerce spécial* de la France.

Pour l'Angleterre, les chiffres de l'exportation sont également ceux du *commerce spécial*; pour l'importation anglaise, nous ne pouvons donner que les chiffres du *commerce général*, seuls fournis par les états mensuels du *Board of Trade*. Nos lecteurs se souviendront qu'on peut ramener ces derniers chiffres à un point de comparaison assez exact avec ceux du *commerce spécial*, en les réduisant de 15 à 20 pour 100.

Il doit être bien entendu que les différences que nous signalons entre les bases des deux importations ne s'appliquent qu'à la valeur des marchandises. En ce qui concerne le numéraire, les chiffres que nous donnons pour les deux pays représentent le mouvement total, à l'entrée comme à la sortie.

Le commentaire que nous avons dû présenter en commençant cette publication, pour en exposer les bases et en faire comprendre le mécanisme, a pris forcément de si grandes proportions, que la place nous manque pour les réflexions que suggèrent les chiffres éloquents que nous plaçons sous les yeux de nos lecteurs. Nous reviendrons sur ce sujet dans nos revues mensuelles des faits commerciaux accomplis.

Bornons-nous pour aujourd'hui à constater l'étendue et la portée des résultats obtenus dans les deux pays. En trente-six ans, le mouvement commercial de la France passe de 1,616 millions à 6,941 millions.

Durant la même période, le mouvement commercial anglais passe de 2,647 millions à 10,064 millions.

Dans les deux pays, le progrès est immense, et l'esprit reste confondu de la somme d'efforts individuels qu'il a fallu dépenser pour atteindre de tels résultats.

Pour nous, Français, nous avons lieu d'être satisfaits de notre part dans ce magnifique développement. L'Angleterre maintient son rang, et la première place dans le monde commercial et industriel lui est victorieusement acquise. Nous tenons très-honorablement le second rang.

Digitized by Google

A ceux qui concevraient de l'étonnement en voyant l'écart énorme qui nous sépare encore de l'Angleterre, il suffira de rappeler que la race anglo-saxonne est répandue sur toute la surface du globe, et que l'Angleterre gouverne l'empire des Indes.

A ceux, au contraire, que la vue des résultats commerciaux obtenus en France remplirait d'une satisfaction trop confiante, nous montrerons le progrès incessant de nos voisins, et nous en déduirons la nécessité d'avancer toujours pour ne pas déchoir, et de faire de nouveaux efforts pour nous rapprocher encore de nos émules, sinon pour les égaler.

UNIVERSITY
CALIFORNIA.

Digitized by Google

N° 1.

TABLEAU

INDIQUANT LA PROGRESSION DU COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE DE 1827 A 1863.

(Valeurs exprimées en millions de francs et dixièmes de million.)

ANNÉES.	MARCHANDISES SEULES.			NUMÉRAIRE SEUL.			MARCHANDISES ET NUMÉRAIRE RÉUNIS.		
	IMPORTATION.	EXPORTATION.	TOTAL.	IMPORTATION.	EXPORTATION.	TOTAL.	IMPORTATION.	EXPORTATION.	TOTAL.
Moyenne décennale de 1827 à 1836.....	667.4	698.3	1.365.7	181.»	70.»	251.»	848.4	768.3	1.616.7
Moyenne décennale de 1837 à 1846.....	1.088.4	1.024.1	2.112.5	171.1	75.4	246.5	1.259.5	1.099.5	2.359.»
Moyenne quinquennale de 1847 à 1851.....	1.046.7	1.242.2	2.288.9	252.»	91.6	343.6	1.298.7	1.333.8	2.632.5
Moyenne quinquennale de 1852 à 1856.....	1.958.6	2.102.5	4.061.1	474.4	357.6	832.»	2.433.»	2.460.1	4.893.1
1857.....	2.689.1	2.639.4	5.328.5	667.»	581.»	1.248.»	3.356.1	3.220.4	6.576.5
1858.....	2.164.4	2.561.1	4.725.5	714.»	244.»	958.»	2.878.4	2.805.1	5.683.5
1859.....	2.354.8	3.057.1	5.411.9	940.»	570.»	1.510.»	3.294.8	3.627.1	6.921.9
1860.....	2.657.3	3.147.5	5.804.8	604.»	448.»	1.052.»	3.261.3	3.595.5	6.856.8
1861.....	3.085.4	2.660.2	5.745.6	423.»	503.»	926.»	3.508.4	3.163.2	6.671.6
1862.....	2.899.2	3.049.9	5.949.1	536.»	456.»	992.»	3.435.2	3.505.9	6.941.1
1863.....	3.236.4	3.526.4	6.762.8	597.9	653.6	1.251.5	3.834.3	4.180.»	8.014.8

NOTES. — 1° Les valeurs exprimées sont celles dites *officielles*, pour les deux périodes décennales de 1827 à 1846. A partir de 1847, on a relevé les valeurs dites *actuelles* que la douane fournit à partir de cette date;

2° Sous le titre de numéraire, sont compris l'or et l'argent en lingots et monnayés, ainsi que la monnaie de billon et le platine;

3° Les chiffres du présent tableau sont ceux du commerce *général* de la France avec l'extérieur : étranger et colonies.

Digitized by Google

N° 2. TABLEAU

PRÉSENTANT LE RAPPORT ENTRE LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA FRANCE ET SA POPULATION DE 1827 A 1863.

(Nombres de la population exprimés en millions et dixièmes de million. Valeurs exprimées en francs et centimes.)

ANNÉES.	POPULATION.	MARCHANDISES SEULES.			NUMÉRAIRE SEUL.			MARCHANDISES ET NUMÉRAIRE réunis.		
		VALEUR des importations par tête.	VALEUR des exportations par tête.	TOTAL par tête.	VALEUR des importations par tête.	VALEUR des exportations par tête.	TOTAL par tête.	VALEUR des importations par tête.	VALEUR des exportations par tête.	TOTAL par tête.
Moyenne décennale de 1827 à 1836...	32.6	20.47	21.42	41.89	5.55	2.15	7.70	26.62	23.57	49.59
Moyenne décennale de 1837 à 1846...	34.3	31.73	29.86	61.59	4.99	2.19	7.18	36.72	32.05	68.77
Moyenne quinquennale de 1847 à 1851	35.6	29.40	34.89	64.29	7.08	2.57	9 65	36.48	37.46	73.94
Moyenne quinquennale de 1852 à 1856	36.»	54.40	58.40	112.80	13.18	9.93	23.11	67.58	68.33	135.91
1857	36.2	74.29	72.91	147 20	18.42	16.05	34.47	92.71	88.96	181.67
1858	36.2	59.79	70.75	130.54	19.72	6.74	26.46	79.51	77.49	157. »
1859	36.3	64.87	84.22	149.09	25.89	15.70	41.59	90.76	99.92	190.68
1860	36.5	72.80	86.23	159.03	16.55	12.27	28.32	89.35	98.50	187.85
1861	37.5	82.27	70.94	153.21	11.28	13.41	24.69	93.55	84.35	177.90
1862	37.7	76.90	80.90	157.80	14.22	12.09	26.31	91.12	92.99	184.11
1863	37.9	85.40	93.05	178.45	15.77	17.25	33.02	101.17	110.30	211.47

Digitized by Google

N° 3.

FRANCE ET GRANDE-BRETAGNE.

COMPARAISON DU COMMERCE EXTÉRIEUR DES DEUX PAYS DE 1827 A 1863.

(Valeurs exprimées en millions de francs et dixièmes de million.)

ANNÉES.	PAYS.	MARCHANDISES SEULES.			NUMÉRAIRE SEUL.			MARCHANDISES ET NUMÉRAIRE RÉUNIS.		
		IMPORTATION.	EXPORTATION.	TOTAL.	IMPORTATION.	EXPORTATION.	TOTAL.	IMPORTATION.	EXPORTATION.	TOTAL.
Moyenne décennale de 1827 à 1836.....	France....	667.4	698.3	1.365.7	»	»	»	»	»	»
	Angleterre.	*1.189.2*	*1.277.8*	*2.467.»*	»	»	»	»	»	»
Moyenne décennale de 1837 à 1846.....	France....	1.088.4	1.024.1	2.112 5	»	»	»	»	»	»
	Angleterre.	*1.729.5*	*1.665.8*	*3.395.3*	»	»	»	»	»	»
Moyenne quinquennale de 1847 à 1851.....	France....	1.046.7	1.242.2	2.288.9	»	91.6	»	»	1.333.8	»
	Angleterre.	*2.506.5*	*2 153.4*	*4.659.9*	»	*210.6*	»	»	*2.364.»*	»
Moyenne quinquennale de 1852 à 1856.....	France....	1.958.6	2.102.5	4.061.1	»	357.6	»	»	2.460.»	»
	Angleterre.	*3.504.5*	*2.999.1*	*6.503.6*	»	*477.3*	»	»	*3.476.4*	»
1857.....	France....	2.689.1	2.630.4	5.328.5	»	581.»	»	»	3.220.4	»
	Angleterre.	*4.696.1*	*3.654.5*	*8.350.4*	»	*839.2*	»	»	*4.493.5*	»
1858.....	France....	2.164 4	2.561.1	4.725.5	714.»	244.»	958.»	2.878.4	2.805.1	5.683.5
	Angleterre.	*4.114.6*	*3.494.5*	*7.609.1*	*727.3*	*490.7*	*1.218.»*	*4.841.9*	*3.985.2*	*8.827.1*
1859.....	France....	2.354.8	3.057.1	5.411.9	940.»	570.»	1.510.»	3.294.8	3.627.1	6.921.9
	Angleterre.	*4.479.6*	*3.892.3*	*8.371.9*	*926.8*	*893.2*	*1.819.»*	*5.406.4*	*4.784.5*	*10.190.9*
1860.....	France....	2.657.3	3.147.5	5.804 8	604.»	448.»	1.052.»	3.261.3	3.595.5	6.856.8
	Angleterre.	*5.263.3*	*4.113.»*	*9.376.3*	*574.5*	*638.4*	*1.212 9*	*5.837.8*	*4.751.4*	*10.589.2*
1861.....	France....	3.085.4	2.660.2	5.745.6	423.»	503.»	926.»	3.508.4	3.163.2	6.671.6
	Angleterre.	*5.437 1*	*3.990.8*	*9.427.9*	*468.7*	*520.3*	*989.»*	*5.905.8*	*4.511.1*	*10.416.9*
1862.....	France....	2 899.2	3.040.9	5.949.1	536.»	456.»	992.»	3.435.2	3.505.9	6.941.1
	Angleterre.	*5.642.9*	*4.154.2*	*9.797.1*	*791.4*	*733.2*	*1.524.6*	*6.434.3*	*4.887.4*	*11.321.7*
1863.....	France....	3.236.4	3.526.4	6.762.8	597.9	653.6	1.251.5	3.834.3	4.180.»	8.014.3
	Angleterre.	*6.224.5*	*4.899.4*	*11.123.9*	*750.8*	*663.6*	*1.414.4*	*6.975.3*	*5.563.»*	*12.538.3*

Digitized by Google

N° 4. FRANCE ET GRANDE-BRETAGNE.

COMPARAISON ENTRE LES DEUX PAYS POUR LE RAPPORT DU COMMERCE EXTÉRIEUR ET DE LA POPULATION DE 1827 A 1863.

(Nombres de la population exprimés en millions et dixièmes de million. — Valeurs exprimées en francs et centimes.)

ANNÉES.	PAYS ET POPULATION.		MARCHANDISES SEULES.			NUMÉRAIRE SEUL.			MARCHANDISES ET NUMÉRAIRE RÉUNIS.		
			VALEUR des importns par tête.	VALEUR des exportns par tête.	VALEUR totale par tête.	VALEUR des importns par tête.	VALEUR des exportns par tête.	VALEUR totale par tête.	VALEUR des importns par tête.	VALEUR des exportns par tête.	VALEUR totale par tête.
Moyenne décennale de 1827 à 1836...	France....	32.6	20.47	21.42	41.89	»	»	»	»	»	»
	Angleterre	*24.3*	*48.94*	*52.58*	*101.52*	»	»	»	»	»	»
Moyenne décennale de 1837 à 1846....	France....	34.3	31.73	29.86	61.59	»	»	»	»	»	»
	Angleterre.	*26.9*	*64.29*	*61.92*	*126.21*	»	»	»	»	»	»
Moyenne quinquennale de 1847 à 1851.	France....	35.6	29.40	34.89	64.29	»	2.57	»	»	37.46	»
	Angleterre.	*27.3*	*91.81*	*78.88*	*170.69*	»	*7.71*	»	»	*86.59*	»
Moyenne quinquennale de 1852 à 1856.	France....	36.»	54.40	58.40	112.80	»	9.93	»	»	68.33	»
	Angleterre.	*28.»*	*125.16*	*107.11*	*232.27*	»	*17.04*	»	»	*124.15*	»
1857.....	France....	36.2	74.29	72.91	147.20	»	16.05	»	»	88.96	»
	Angleterre.	*28.2*	*166.53*	*129.58*	*296.11*	»	*29.76*	»	»	*159.34*	»
1858.....	France....	36.2	59.79	70.75	130.54	19.72	6.74	26.46	79.51	77.49	157. »
	Angleterre.	*28.4*	*144.88*	*123.04*	*267.92*	*25.61*	*17.28*	*42.89*	*170.49*	*140.32*	*310.81*
1859.....	France....	36.3	64.87	84.22	149.09	25.89	15.70	41.59	90.76	99.92	190.68
	Angleterre.	*28.6*	*156.63*	*136.09*	*292.72*	*32.40*	*31.20*	*63.60*	*189.03*	*167.29*	*356.32*
1860.....	France....	36.5	72.80	86.23	159.03	16.55	12.27	28.82	89.35	98.50	187.85
	Angleterre.	*28.9*	*182.12*	*142.32*	*324.44*	*19.88*	*22.08*	*41.96*	*202.* »	*164.40*	*366.40*
1861.....	France....	37.5	82.27	70.94	153.21	11.28	13.41	24.69	93.55	84.35	177.90
	Angleterre.	*29.1*	*186.84*	*137.14*	*323.98*	*16.10*	*17.88*	*33.98*	*202.94*	*155.02*	*357.96*
1862.....	France....	37.7	76.90	80.90	157.80	14.22	12.09	26.31	91.12	92.99	184.11
	Angleterre.	*29.3*	*192.59*	*141.78*	*334.37*	*27.01*	*25.02*	*52.03*	*219.60*	*166.80*	*386.40*
1863.....	France....	37.9	85.40	93.05	178 45	15.77	17.25	33.02	101.17	110.30	211.47
	Angleterre.	*29.5*	*210.»»*	*166.08*	*377.08*	*25.45*	*22.50*	*47.95*	*235.45*	*188.58*	*425.03*

Digitized by Google

N° 5. FRANCE ET GRANDE-BRETAGNE.

COMMERCE EXTÉRIEUR DES DEUX PAYS DURANT LES SIX PREMIERS MOIS DES ANNÉES 1861, 1862, 1863 ET 1864.

NOTES. Les valeurs ci-dessous sont, pour la France, celles du commerce « *spécial* » seules fournies par les États mensuels de la Douane. Pour l'Angleterre, les chiffres sont ceux du commerce « *général* » à l'importation et du commerce « *spécial* » à l'exportation.

(Valeurs exprimées en millions de francs et en dixièmes de million.)

SIX PREMIERS MOIS DES ANNÉES.	PAYS.	MARCHANDISES SEULES.			NUMÉRAIRE SEUL.									MARCHANDISES et NUMÉRAIRE RÉUNIS.		
					OR.			ARGENT.			OR ET ARGENT RÉUNIS.					
		Importation.	Exportation.	Total.	Importation.	Exportation.	Total.	Importation.	Exportation.	Total.	Importation.	Exportation.	Total.	Importation.	Exportation.	Total.
1861	France.....	1.182.5	949.2	2.131.7	162.4	129.»	291.4	100.»	120.4	220.4	262.4	249.4	511.8	1.444.9	1.198.8	2.643.5
	Grande-Bretagne.	2.117.9	1.503.6	3.621.5	152.»	140.5	292.5	82.3	119.7	202.»	234.3	260.2	494.5	2.352.2	1.763.8	4.116.»
1862	France.....	1.080.2	1.053.»	2.133.2	195.4	160.»	355.4	69.2	83.6	152.9	264.6	243.5	508.1	1.344.8	1.296.5	2.641.3
	Grande-Bretagne.	1.729.8	1.432.8	3.162.6	208.7	182.5	386.2	182.»	140.5	272.5	335.7	323.»	658.7	2.065.5	1.755.8	3.821.3
1863	France.....	1.117.9	1.205.6	2.323.5	287.5	196.8	434.3	94.4	111.2	205.6	331.9	307.9	639.8	1.449.8	1.513.5	2.963.3
	Grande-Bretagne.	2.030.6	1.550.4	3.581.»	243.4	216.3	459.7	139.9	143.2	283.1	383.3	359.5	742.8	2.413.9	1.909.9	4.323.8
1864	France.....	1.121.8	1.465.2	2.587.6	234.3	152.2	386.5	144.»	187.4	331.4	378.3	339.6	717.9	1.500.1	1.805.4	3.305.5
	Grande-Bretagne.	2.465.3	1.951.2	4.416.5	231.»	189.5	420.5	136.»	129.»	265.»	367.»	318.5	685.5	2.832.3	2.269.7	5.102.»

Digitized by Google

N° 6. FRANCE ET GRANDE-BRETAGNE.

COMMERCE EXTÉRIEUR DES DEUX PAYS DURANT LES ANNÉES 1861, 1862, 1863 ET 1864.

NOTES. Les valeurs ci-dessous sont, pour la France, celles du commerce « *spécial* » seules fournies par les États mensuels des Douanes. Pour l'Angleterre, les chiffres sont ceux du commerce « *général* » à l'importation et du commerce « *spécial* » à l'exportation.

(Valeurs exprimées en millions de francs et en dixièmes de million.)

ANNÉES.	PAYS.	MARCHANDISES SEULES.			NUMÉRAIRE SEUL.									MARCHANDISES et NUMÉRAIRE RÉUNIS.		
					OR.			ARGENT.			OR ET ARGENT RÉUNIS.					
		Importation.	Exportation.	Total.	Importation.	Exportation.	Total.	Importation.	Exportation.	Total.	Importation.	Exportation.	Total.	Importation.	Exportation.	Total.
1861	France.....	2.442.8	1.926.8	4.368.6	244.1	267.8	511.9	175.7	234.8	410.5	419.8	502.6	922.4	2.862.1	2.428.9	5.291.»
	Grande-Bretagne.	4,342.2	3.127.8	7.470.»	304.»	280.9	584.9	164.6	239.3	403.9	468.6	520.2	988.8	4.810.8	3.648.»	8.458.8
1862	France.....	2.196.6	2.242.7	4.441.3	402.»	236.8	638.6	184.7	219.1	353.8	536.7	455.9	992.6	2.735.3	2.698.6	5.433.9
	Grande-Bretagne.	4.603.2	3.103.5	7.706.7	497.6	400.3	897.9	293.8	332.8	626.6	791.4	733.1	1.524.5	5.394.6	3.836.6	9.231.2
1863	France.....	2.426.4	2.642.6	5.069.»	369.8	357.8	727.6	163.»	230.1	393.1	532.8	587.9	1.120.7	2.959.2	3.230.5	6.189.7
	Grande-Bretagne.	5.095.6	3.662.3	8.757.9	478.5	382.6	861.1	272.2	281.»	553.2	750.7	663.6	1.414.3	5.846.3	4.325.9	10.172.2
1864	France.....	2.480.2	2.909.5	5.389.7	464.»	343.7	807.7	269.5	311.7	581.2	733.5	655.4	1.388.9	3.213.7	3.564.9	6.778.6
	Grande-Bretagne.	5.651.4	4.010.9	9.662.3	422.5	332.»	754.5	270.6	246.9	517.5	693.1	578.9	1.272.»	6.344.5	4.589.8	10.934.3

Digitized by Google

Appendice n° 3.

RELEVÉ DU MONTANT DES MÉTAUX PRÉCIEUX, NUMÉRAIRE ET LINGOTS, EXPÉDIÉS DANS LE LEVANT DURANT LES QUATORZE DERNIÈRES ANNÉES.

ANNÉES.	DE LA GRANDE-BRETAGNE.			DES PORTS MÉDITERRANÉENS.			ENSEMBLE.		
	OR.	ARGENT.	TOTAL.	OR.	ARGENT.	TOTAL.	OR.	ARGENT.	TOTAL.
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
1851	2,557,000	42,902,500	45,459,500	»	»	»	2,557,000	42,902,500	45,459,500
1852	23,043,475	65,755,950	88,799,425	»	»	»	23,043,475	65,755,950	88,799,425
1853	22,005,050	117,766,625	139,771,675	2,338,200	21,209,050	23,547,250	24,343,250	138,975,675	163,318,925
1854	29,857,475	78,800,075	107,657,550	1,211,400	36,275,350	37,486,750	30,568,875	114,575,425	145,144,300
1855	23,706,800	160,247,225	183,954,025	6,080,975	38,106,000	44,186,975	29,787,775	198,353,225	228,141,000
1856	10,118,725	302,974,625	313,093,350	1,850,975	49,747,900	51,598,875	11,969,700	352,722,525	364,692,225
1857	6,731,875	419,880,800	426,612,675	6,499,650	88,767,225	90,266,875	13,231,525	508,648,025	516,879,550
1858	4,207,625	119,548,075	123,755,700	4,130,750	22,776,075	26,906,825	8,338,375	142,324,150	150,662,525
1859	19,706,725	370,713,025	390,419,750	3,553,600	38,049,250	41,602,850	23,260,325	408,762,275	432,022,600
1860	41,743,650	200,956,900	242,700,550	19,128,450	69,101,350	88,229,800	60,872,100	270,058,250	330,930,350
1861	19,588,575	170,957,300	190,545,875	16,123,350	50,526,500	66,649,850	35,711,925	221,483,800	257,195,725
1862	42,899,075	253,462,650	296,361,725	41,917,225	111,531,825	153,449,050	84,816,300	364,994,475	449,810,775
1863	79,236,050	205,331,600	284,667,650	121,288,025	173,031,725	294,319,750	200,574,075	378,413,325	578,987,400
1864	50,358,275	150,496,750	200,855,025	113,384,475	261,142,000	374,526,475	163,742,750	411,638,750	575,381,500
	375,360,375	2,659,294,100	3,034,654,475	337,457,075	955,314,250	1,292,771,325	712,817,450	3,614,608,350	4,327,425,800

Digitized by Google

N° 4.

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS BELGES.

DISCUSSION DU PROJET DE LOI RELATIF AU PRÊT A INTÉRÊT.

QUESTION DES BANQUES.

Discours prononcé par M. Frère-Orban, ministre des finances, dans la séance du 23 février 1865.

Messieurs,

La question qui vous a principalement occupés hier, et qui touche à la constitution des banques d'émission, est celle que je me propose de traiter aujourd'hui devant vous.

Je ne vous entretiendrai donc, quant à présent, ni de la disposition principale du projet de loi qui consacre la liberté du prêt à intérêt, et qui ne paraît pas, du reste, être contestée dans cette Chambre, ni même de la question spéciale que soulève l'amendement proposé à l'article 3 par la section centrale. Je me réserve, quant à ce dernier point, d'examiner les objections qui ont été présentées contre la proposition du gouvernement, lorsque nous serons arrivés à la discussion de l'article.

Messieurs, pour bien apprécier l'importance et l'utilité des institutions connues sous le nom de banques d'émission, il n'est pas sans intérêt de rappeler certains faits qui font partie de

Digitized by Google

l'histoire financière de notre pays, et qui, à mon avis, sont de nature à jeter quelque lumière sur la question qui fait l'objet du débat actuel.

Pendant plus de trente-cinq ans, nous avons vécu sous un régime de circulation libre, sauf les autorisations qui étaient nécessaires pour constituer des sociétés anonymes. Une seule compagnie considérable a été établie sous ce régime avant 1830. A partir de cette époque, diverses autres sociétés se sont formées à peu près sur les mêmes bases, et nous avons eu ainsi un certain nombre de banques d'émission.

L'autorisation de constituer de semblables établissements était d'ailleurs obtenue avec une telle facilité, qu'on les accordait à des établissements qui n'étaient pas destinés à opérer l'escompte, auxquels même l'escompte était interdit, mais qui faisaient, soit des placements hypothécaires, soit des placements à longs termes, soit la commandite des entreprises commerciales et industrielles. Il est même de simples particuliers qui ont usé de la faculté d'émettre des billets payables à vue et au porteur, connus sous le nom de billets de banque.

Sous ce régime de libre émission, sous ce régime de la pluralité des banques, qui est préconisé aujourd'hui par certaines personnes comme l'idéal qu'il faut essayer de réaliser de nouveau, sous ce régime, dis-je, la circulation n'a pas été bien considérable dans notre pays; et, cependant, malgré cette circulation restreinte, deux fois en dix ans il a fallu que l'État vînt au secours des sociétés jouissant de la faculté de l'émission.

En 1850, le cours forcé qui, sous l'influence des événements de 1848, avait été imprimé aux billets de banque, avec la garantie de l'État, n'avait pas encore cessé d'exister. Les établissements en possession de l'émission ne se trouvaient pas en mesure, même après deux années de cours forcé, de reprendre les payements en espèces.

C'est alors, Messieurs, que je formai le projet de créer une institution établie sur les véritables bases qui, selon moi, doivent assurer la solide existence d'une banque d'émission.

Digitized by Google

Les compagnies qui existaient à cette époque ne réunissaient pas les conditions essentielles d'un établissement de cette nature. Elles formaient ce que l'on a nommé depuis, en copiant les statuts de la Société générale, de véritables *crédits mobiliers*. Car, vous le savez, les crédits mobiliers, qui sont si répandus aujourd'hui en Europe, ont en réalité pour bases de leur organisation les statuts mêmes de la Société générale. Les établissements auxquels je fais allusion opéraient principalement des placements ou immobilisés ou à longs termes. L'escompte n'était que l'accessoire de leurs opérations, et partant, leur circulation, comme nous le démontrerons plus tard, ne pouvait être suffisamment garantie.

La combinaison qui fut soumise aux Chambres à cette époque, a eu la très-rare fortune de réunir l'unanimité dans cette enceinte et au Sénat, à une ou deux voix près ; et, immédiatement après la constitution de la Banque nationale, le payement en espèces des billets a pu être repris. La circulation fiduciaire s'est aussitôt développée de la manière la plus merveilleuse, et le pays s'est trouvé doté d'un établissement financier capable d'inspirer au public une confiance absolue et qui, je crois pouvoir le dire, a aidé puissamment à féconder toutes les sources du travail national. Jusqu'à présent, Messieurs, cette institution n'a rendu que des services : elle n'a causé aucun embarras au pays.

Dès lors, la Société générale et la Banque de Belgique, dégagées du fardeau de l'émission, qui pesait sur leurs opérations bien plus qu'elle n'y aidait, rendues à leur véritable mission et trouvant elles-mêmes dans la Banque nationale un appui, un concours toujours empressé, ont pu rendre et ont rendu également d'immenses services à l'industrie du pays.

Les espérances les plus vastes que l'on avait pu concevoir sur les résultats possibles de l'institution de la Banque nationale ont été, et de beaucoup, dépassées. Avant l'institution de la Banque, nous avions une circulation fiduciaire qui pouvait

Digitized by Google

s'élever à peu près de 20 à 25 millions. En peu de temps, la circulation de la Banque nationale a atteint jusqu'au chiffre de 120 millions de francs.

Il importe, Messieurs, de se bien pénétrer du but que l'on a voulu atteindre en fondant cette institution. La Banque nationale est un établissement public chargé de la fabrication et de l'émission de la monnaie de banque, et, ne pouvant se livrer, pour garantir cette monnaie de banque, qu'à une opération exclusive, ou à peu près exclusive, c'est-à-dire à l'escompte d'effets de commerce ayant une cause réelle, revêtus de plusieurs signatures solides, et présentant ainsi une sécurité presque absolue.

Donc, Messieurs, la fabrication de la monnaie de banque et, comme moyen de garantir cette fabrication, comme moyen de soutenir, de maintenir l'émission, l'escompte du papier de commerce dans les conditions que je viens d'indiquer, tel est le but essentiel et fondamental de l'institution.

La Banque doit, en outre, rassembler autant que possible les agents monétaires pour les rendre actifs sous forme de capital, au lieu de les laisser disséminés et improductifs dans les caisses des négociants et des banquiers : car, lorsqu'ils y sont sous forme de monnaie, ces agents monétaires y sont en effet absolument stériles.

Le Trésor concourt à faire atteindre à la Banque nationale ce but si important, si désirable. Nous avons, en effet, constitué la Banque en caissier de l'État. A ce titre, elle reçoit et fait valoir, dans l'intérêt public, dans l'intérêt du commerce et de l'industrie, qui est l'intérêt général du pays, les fonds provenant de l'impôt et qui ne trouvent pas immédiatement leur emploi dans les mains du gouvernement. Ces fonds seraient également improductifs et stériles dans les caisses de l'État; ce serait une valeur absolument perdue pour le pays. La Banque, au contraire, en remettant dans la circulation ces agents monétaires, les utilise pour féconder la production, et l'on peut dire qu'une certaine fraction de l'impôt est ainsi restituée aux con-

Digitized by Google

tribuables, sous la forme d'un service rendu à toute la communauté.

Ainsi, d'une part, la fabrication et l'émission de la monnaie de banque; d'autre part, l'emploi des réserves métalliques, le tout rendu possible au moyen d'opérations d'escompte ne présentant que des chances de pertes presque insignifiantes, tel est l'ensemble de l'établissement financier que vous avez institué par la loi du 5 mai 1850, avec la garantie d'un capital qui doit être aussi restreint que possible, et uniquement en proportion des risques que la banque peut courir dans les opérations en vue desquelles elle a été créée.

Le caractère essentiel d'une pareille institution est donc, je ne puis trop le répéter, l'émission de la monnaie de banque. L'utilité de cette fonction pour le pays, Messieurs, est beaucoup plus grande qu'elle ne paraît au premier abord. En général on ne se rend pas exactement compte des services incontestables que la Banque rend à la communauté par l'émission de la monnaie fiduciaire. On ne voit qu'une chose : l'escompte des effets de commerce, et c'est à cet escompte que l'on s'attache particulièrement pour caractériser le service rendu. Mais l'institution a bien un autre effet et une autre portée.

Grâce à elle, le public peut disposer d'une manière productive d'un capital énorme, qu'il serait obligé d'employer comme monnaie, si la Banque n'existait pas. Grâce à la sécurité et à la confiance qu'elle inspire, elle peut mettre en circulation pour une valeur de 110 à 120 millions de billets faisant absolument fonction de monnaie réelle, et, par ce fait même, le public retire de la circulation, si l'on déduit la somme qui doit être tenue en réserve pour les besoins journaliers, environ 80 millions d'espèces métalliques, qu'il peut employer, non plus comme agents monétaires, forme sous laquelle ces espèces ne produisent rien, mais sous forme de capital, c'est-à-dire comme agents de production.

En d'autres termes, la monnaie sert comme instrument d'échanges, comme véhicule des transactions. Eh bien, à un

Digitized by Google

véhicule qui est d'or pur, d'or massif, on substitue, par le fait de l'institution de la banque, un véhicule de papier qui ne coûte pour ainsi dire rien, et qui sert exactement à rendre les mêmes services que les métaux précieux.

Il ne faut donc pas voir seulement, dans l'institution de la Banque, les bénéfices que retirent les actionnaires: c'est voir les choses par leur côté étroit; au point de vue des intérêts généraux, c'est là une question très-secondaire. Ce qu'il faut considérer surtout et avant tout, ce sont les grands services que la Banque rend au pays, et sur lesquels j'attire toute votre attention.

Ce que je viens de dire, Messieurs, montre que la monnaie de banque est une admirable invention. Mais pour tirer tout le parti possible de cet utile agent qui, substitué à la monnaie métallique, est une source d'économie incalculable, qui permet de faire beaucoup plus d'affaires, et beaucoup plus rapidement, qu'avec les métaux précieux, pour en tirer, dis-je, tout le parti possible, tout le bien qu'il peut produire, il faut que l'institution qui l'émet présente la garantie la plus absolue, qu'elle puisse inspirer une confiance sans bornes et qu'elle soit pour ainsi dire infaillible.

Pour qu'elle présente toutes ces conditions de sécurité, le champ de ses opérations doit être circonscrit de la manière la plus précise; et si j'avais à faire de nouveau la loi sur la Banque, bien que cette loi restreigne plus peut-être qu'aucune autre les opérations permises en général aux banques d'émission, j'en exclurais encore quelques-unes que la loi de 1850 a autorisées.

Ainsi, je n'admettrais pas le prêt sur fonds publics, quoique, en réalité, ce soit là, chez nous, une affaire très-secondaire, très-accessoire. Je réduirais absolument et exclusivement les opérations de la Banque à l'escompte du papier commercial solidement garanti, et au commerce des matières d'or et d'argent, conséquence naturelle de l'établissement d'une semblable institution.

Digitized by Google

Les ressources d'une banque doivent donc, je le répète, être pour ainsi dire exclusivement employées à l'escompte.

Quelles sont les ressources dont la Banque dispose pour cet objet?

C'est, d'abord, l'émission, c'est la monnaie de banque qu'elle met en circulation.

Ce sont ensuite les dépôts qu'elle peut recevoir en compte courant. Elle place ses valeurs contre des effets de commerce couverts de plusieurs signatures; elle a également un capital appliqué aux mêmes fins; mais ce capital n'est là que pour servir de garantie contre les pertes éventuelles qu'elle pourrait subir. La Banque accroît cette garantie d'une réserve. L'émission et le dépôt en comptes courants constituent des obligations immédiatement exigibles, ce sont des obligations payables à vue; ayant pris l'engagement de payer à vue les billets qu'elle met en circulation et les dépôts qui lui sont confiés, la Banque doit nécessairement se prémunir contre les demandes de remboursement en espèces. De là, la nécessité d'une réserve métallique.

Quant à l'importance de la réserve, notre loi de 1850 ne statue pas; on a laissé aux statuts le soin de fixer la quotité d'espèces métalliques que la Banque doit conserver pour pouvoir aisément répondre de ses engagements, en attendant qu'elle ait pu encaisser son portefeuille. Car vous remarquerez que toute l'opération à laquelle elle se livre, consiste en ceci: émettre un billet à vue contre un billet payable à terme. Si le billet à terme vient à échoir sans qu'on réclame le montant du billet émis à vue par la Banque, il ne peut se produire aucune difficulté. Si, au contraire, l'échange des billets de banque est réclamé, comme il faut un certain temps pour opérer le remboursement, la Banque peut y faire face par les échéances successives de son portefeuille, et, par conséquent, la fraction du capital en espèces peut être assez limitée, sans crainte d'ébranler la confiance du public.

C'est à cet égard qu'une critique a été adressée à la Banque

Digitized by Google

par un des membres qui se sont fait entendre dans la séance d'hier. Il a blâmé la disposition qui se trouve, non pas dans la loi, mais dans les statuts, et qui fait flotter entre 1/3 et 1/4 le montant de la réserve métallique que la Banque est obligée d'avoir toujours disponible.

Cette quotité est essentiellement variable, cela est vrai; elle dépend des habitudes d'un pays et notamment du degré de confiance qu'il a dans le papier de banque; elle dépend des circonstances; elle dépend surtout de l'importance de la circulation fiduciaire et, en outre, à un très-haut degré, de la nature même de la circulation métallique.

Vous comprenez, en effet, que chacun de ces éléments doit influer singulièrement sur la nécessité d'une réserve plus ou moins considérable. Si les habitudes du pays sont telles que l'emploi du métal est souvent requis, l'échange sera rapide; donc la réserve devra être plus forte. Si la confiance dans le papier n'est pas absolue, les détenteurs se présenteront volontiers à la Banque pour réclamer le remboursement des billets qu'ils auront acceptés.

Si la circulation est d'or au lieu d'être d'argent, alors encore une influence sera exercée d'une manière notable sur l'encaisse; on paye en effet beaucoup plus rapidement en or qu'en argent; et la circulation étant d'or, au lieu d'être argent, a encore cet effet de restreindre, d'une manière notable et préjudiciable aux intérêts généraux, la circulation de la monnaie fiduciaire. En effet, dans un pays où la circulation est d'argent, on emploiera de préférence la plus grande somme possible de billets de banque, pour ne pas se servir de pièces de 5 francs, qui sont difficiles à porter, que l'on ne peut même plus porter quand il s'agit de quantités un peu considérables; tandis que, quand la circulation est d'or, on trouve beaucoup plus de monnaies dans les caisses des banquiers, des commerçants et je dirai même dans les poches des particuliers.

Aussi, qu'avons-nous constaté, sous l'influence du changement qui s'est opéré dans notre circulation métallique? Nous

Digitized by Google

avons vu se produire une réaction sur la circulation de la monnaie de banque, qui, de 120 millions qu'elle atteignait moyennement, est descendue à 110 millions : 10 millions d'or ont pris dans la circulation la place qu'y occupaient 10 millions en papier.

M. Dumortier. — 26 millions; il y avait 136 millions de monnaie de papier.

M. Frère-Orban, ministre des finances. — Non; c'est là un chiffre maximum; il faut prendre des chiffres moyens. Au surplus, votre observation ne fait que fortifier mon argumentation.

Je rappelle qu'à l'époque où nous discutions cette question de la monnaie d'or, j'ai averti que, très-probablement, le changement que nous allions introduire dans notre circulation aurait pour conséquence de rendre le taux de l'escompte beaucoup plus variable qu'auparavant.

Je tombe donc d'accord, Messieurs, que, théoriquement, on peut critiquer, on peut condamner même la disposition des statuts qui a fixé du tiers au quart le montant de l'encaisse destiné à couvrir la circulation.

Vous le savez, Messieurs, en France, on n'a pas jugé nécessaire d'imposer à la Banque l'obligation d'avoir en caisse une somme déterminée. On a laissé à la prudence de l'administration le soin de juger ce qu'elle doit faire suivant les circonstances.

En Angleterre, au contraire, il y a une limite légale : au delà de 14 millions sterling, c'est-à-dire au delà de 350 millions de francs, toute émission doit être représentée par une égale valeur en or. On a supposé que les besoins du pays exigeaient une circulation moyenne de 14 millions sterling en billets, et que dès lors la Banque pourrait toujours émettre impunément 350 millions en papier sans avoir un penny dans ses caisses pour en répondre; mais que, dès qu'on devait dépasser cette somme, il y avait nécessité de faire couvrir l'excédant par son équivalent en or.

Digitized by Google

En Hollande, on n'a pas inséré dans la loi, non plus que dans les statuts, une limite à cet égard. Mais, par la loi, on a abandonné à un arrêté royal la fixation du montant de la réserve.

Cependant, si je concède que, théoriquement, on pouvait admettre un autre mode que celui qui a été adopté, dans la réalité, je crois que l'on ne devrait pas descendre au-dessous de la proportion qui a été fixée. Si j'étais appelé à déterminer quel doit être, dans l'état des faits actuels, eu égard à l'ensemble des éléments qui s'appliquent à notre circulation de monnaie de banque, le montant de la réserve métallique, je maintiendrais la quotité fixée par les statuts ; je ne descendrais pas au-dessous du quart, surtout aujourd'hui, en présence de la circulation de l'or.

Vous le voyez donc, Messieurs, à ce point de vue, la question n'a réellement pas d'importance sérieuse.

On a critiqué dans l'institution de la Banque un second point : c'est l'emploi de la réserve en fonds publics. Ce capital, dit-on, employé à l'escompte, serait plus utile au commerce. Eh bien, je le dis franchement, quoique ayant soumis, en 1850, cette disposition à la Chambre, je crois que ce que l'on indique vaudrait mieux que ce qui a été fait, et je ne verrais pas de difficulté à convertir en espèces la réserve qui est aujourd'hui en fonds publics, pour la laisser toujours à la disposition du commerce. Mais la mesure est prise ; elle fait partie de la loi ; le contrat avec les actionnaires a été passé dans ces conditions-là, et aucune modification ne saurait y être apportée quant à présent.

Cependant, si je suis d'accord à cet égard avec ceux qui formulent cette critique, ce n'est pas que je pense que l'on puisse obtenir un bien grand résultat par cette conversion ; je crois que, certaines circonstances étant données, on pourrait avoir tout au plus un petit résultat. Par exemple, si, dans un moment où l'escompte s'élève, on pouvait disposer sous forme d'espèces des 10 millions qui sont constitués en fonds publics,

Digitized by Google

et que possède la Banque, on ajournerait certainement de quelques jours l'élévation du taux de l'escompte.

Mais supposez qu'aujourd'hui on transforme la réserve qui est en fonds publics en un capital disponible pour la Banque, qu'arriverait-il ? A peu près rien ; l'effet serait pour ainsi dire nul ; cette transformation n'influerait que très-accidentellement et momentanément sur l'escompte, si tant est qu'elle pût même exercer une influence quelconque ; le taux de l'escompte resterait soumis à la loi immuable, qu'il ne faut jamais oublier en ces matières, celle de l'offre et de la demande ; le taux de l'escompte sera toujours déterminé par l'état du marché des capitaux.

Que se produirait-il, d'ailleurs, si la Banque vendait ses fonds publics pour les convertir en espèces ? Voici le résultat vraisemblable d'une pareille mesure : la transformation de la réserve étant résolue, quelques particuliers, ayant des fonds déposés chez les banquiers en attendant leur emploi, s'empresseraient de prendre les fonds offerts par la Banque. Et alors les banquiers, privés de ces 19 millions qu'ils avaient à leur disposition du chef des dépôts, porteraient à la Banque une quantité égale d'effets de leurs portefeuilles, et retrouveraient ainsi les 10 millions qui leur avaient été confiés. Voilà l'opération qui se pratiquerait probablement. On n'aurait donc fait que déplacer des capitaux. Or, déplacer des capitaux, ce n'est assurément pas en créer.

Messieurs, c'est la même erreur qui conduit certaines personnes à conseiller d'accumuler, par tous les moyens, les dépôts dans les banques d'émission. L'expérience a prouvé qu'une telle mesure, bien loin d'être utile, est au contraire très-funeste et va directement à l'encontre du but que l'on veut atteindre.

Aussi, je considère comme une règle essentielle en cette matière de n'admettre, pour une Banque de circulation, que des dépôts sans intérêt, et de repousser absolument les dépôts pour lesquels on payerait un intérêt quelconque.

Digitized by Google

Pourquoi ce principe a-t-il été généralement adopté ? C'est que la faculté de payer un intérêt sur les dépôts n'a d'autre effet que de compromettre la circulation de la monnaie de banque. Je sais bien que, dans les derniers temps, ce principe a été attaqué. On a représenté le payement d'un intérêt sur les dépôts comme un moyen de fournir au commerce des capitaux à bas prix. Mais je dis que nul ne peut rien contre la nature des choses, et que nul n'a la puissance de fabriquer des capitaux, si ce n'est par le travail et par l'épargne. Or, attirer les capitaux pour les appliquer plus spécialement à l'escompte, c'est évidemment les faire manquer ailleurs. Encore une fois, ce n'est pas accroître les capitaux, c'est purement et simplement les déplacer. Ils seront plus abondants pour l'escompte, je le veux bien ; mais, d'un autre côté, quels seront les résultats d'une pareille mesure ? Que la Banque d'émission soit privilégiée ; qu'il y ait une seule banque ou qu'il y en ait plusieurs, dans l'un comme dans l'autre cas, avec des inconvénients plus ou moins graves, ces fonds seront mal employés, car ils serviront à des opérations qui détruiront la sécurité que doit inspirer la monnaie de banque. Chercher en effet à concentrer, par les moyens les plus puissants, les capitaux dans une banque de circulation, c'est la mettre dans l'indispensable nécessité d'en rechercher l'emploi ; cette nécessité sera d'autant plus impérieuse que, dans le système que je combats, elle serait obligée de bonifier un intérêt. Et alors, au lieu d'aider le commerce pour des causes réelles, la banque, sous le couvert d'effets résultant d'opérations simulées, fera en réalité des avances au commerce ; elle fournira des capitaux à ceux qui en manquent ; de nombreux engagements seront pris à terme, et le jour où ces engagements devront être réalisés, personne ne sera en mesure d'y satisfaire. Dans ce moment, tout le monde sera à la recherche de la chose unique que tout le monde voudra posséder, et qui manquera partout, c'est-à-dire le vrai capital, le seul capital dont on aurait dû disposer.

Que des établissements autres qu'une Banque d'émission,

Digitized by Google

qui n'ont pas à répondre de la circulation fiduciaire, que des établissements d'un autre genre fassent des opérations de cette nature, qu'ils appellent les capitaux qui ne doivent être employés que dans un terme plus ou moins long, et rémunèrent le dépôt de ces capitaux, soit. Dans ces conditions, je crois qu'une pareille opération, loin d'exposer à des dangers, présente, au contraire, un grand avantage pour le pays.

Mais lorsque les banques de circulation ont commis, et cela est arrivé dans divers pays, l'imprudence de se lancer dans de pareilles voies, à quoi ont-elles abouti fatalement? A la suspension des payements en espèces. On peut citer des exceptions, faciles à expliquer. Mais, règle générale, lorsqu'elles ont dévié de cette règle salutaire qui leur commande de se borner à l'émission de la monnaie de banque et à l'emploi des réserves métalliques, les Banques ont compromis la sécurité de la circulation, presque toujours elles ont provoqué de grandes crises financières.

Une Banque d'émission ne doit pas faire le plus d'escompte possible; elle ne doit pas faire de l'escompte à tout prix. Elle ne doit faire de l'escompte que dans la mesure de son émission et des comptes courants sans intérêts qui lui sont confiés. Elle ne doit couvrir ses opérations que par un capital aussi restreint que possible, strictement limité à l'importance de ces opérations.

Car, Messieurs, il ne faut pas l'oublier, le but essentiel, la raison d'être d'une Banque de cette nature, c'est l'émission de la monnaie fiduciaire et l'emploi des réserves métalliques.

L'émission de la monnaie fiduciaire, pour permettre au public d'employer comme capital une quantité plus ou moins notable de métal, agent onéreux comme monnaie.

L'emploi des réserves métalliques, pour faire tourner au profit de la production les fonds qui sont en caisse chez tous les industriels et tous les négociants, et qui sont alors une charge pour la production. Versées à la banque, ces réserves métalliques, et ce sont celles-là surtout qu'il faut attirer, ne

Digitized by Google

doivent pas produire d'intérêt, pas plus qu'elles n'en produiraient si elles continuaient à former l'encaisse de ceux qui les détiennent.

Et pourtant, Messieurs, qu'on veuille bien le remarquer, elles ne seront pas données gratuitement à la Banque, bien loin de là. La Banque, en effet, devient alors la caisse commune de tous ceux qui y opèrent des dépôts. Elle fait pour eux l'office de caissier; elle prend la responsabilité de la garde des métaux; elle opère pour eux leurs payements sans frais; et ainsi se forme, avec bénéfice pour tous, pour l'ensemble, pour la communauté, pour la généralité des habitants d'un pays, ce système de virement qui dispense de l'emploi onéreux des métaux dans le règlement des comptes.

A cet égard, Messieurs, la Banque n'a pas fait, selon moi, tout ce qu'elle pouvait et tout ce qu'elle devait faire; malgré mes conseils et mes avis plus d'une fois répétés, elle n'a créé, dans aucune de ses agences, à l'exception d'Anvers, un service de comptes courants.

A défaut de cette organisation, les banquiers et les négociants de toutes les localités, à l'exception d'Anvers et de Bruxelles, sont privés des nombreux avantages dont jouissent les négociants de ces deux villes. Si le système des comptes courants était établi partout, négociants et banquiers seraient débarrassés du soin, qui est quelque chose de très-lourd, de compter, de vérifier les recettes et les payements. Ils pourraient faire verser à leur compte, dans toutes les agences de la Banque, des sommes quelconques, et s'en faire créditer sans frais. Ils seraient enfin déchargés de la garde de leurs capitaux.

C'est là, Messieurs, que l'on peut réellement trouver des ressources considérables. La réunion et la concentration des réserves métalliques pour les appliquer à l'escompte, accroîtraient, dans une proportion très-notable, la somme des capitaux aujourd'hui disponibles.

Ce qu'il faut attirer à la Banque, ce ne sont donc pas les capitaux de placement, ce sont, je le répète, les réserves

Digitized by Google

métalliques, celles qui restent inactives dans les caisses, qui y sont improductives, et qui pourraient être facilement utilisées, si l'on arrivait à généraliser les comptes courants. Car, imaginez un instant par la pensée, que tous, habitants du pays, nous soyons dépositaires à la Banque des réserves que nous possédons, et qu'au lieu de nous servir respectivement de notre argent pour acquitter nos achats, pour solder nos dépenses, nous fassions des dispositions sur la Banque, que nous opérions, par des virements, la liquidation de nos comptes respectifs. Quelle est la somme énorme qu'on ne trouverait pas ainsi pour la mettre à la disposition du commerce?

Quelle est, Messieurs, la nature des réserves métalliques de cette espèce? Elle est tout autre que celle des capitaux de placement. S'il s'agit de capitaux de placement, et si les propriétaires de ces capitaux en trouvent un emploi plus avantageux qu'à la Banque, ces fonds prendront cette direction, et ils déserteront la Banque; tandis que les simples réserves métalliques seront maintenues à la Banque, au moins dans une large mesure, quelles que soient les circonstances, et viendront ainsi, dans les moments les plus difficiles, au secours de l'industrie et du commerce.

Je ne puis donc trop recommander à la Banque, et je le fais encore une fois du haut de cette tribune, d'employer tous les moyens pour attirer à elle ces réserves métalliques, d'organiser partout le système des comptes courants tel que je viens de l'indiquer. Et ainsi, Messieurs, l'on écartera facilement l'idée très-surannée de vouloir attirer des capitaux à la Banque à l'aide d'une rémunération.

Dans les derniers temps, je le sais, cela a été signalé comme une sorte de panacée infaillible. On a beaucoup écrit pour préconiser ce système. Le salut, aux yeux de quelques-uns, est d'appeler les capitaux à la Banque à un intérêt déterminé. Sous des formes diverses, cette idée s'est produite; là sous le nom de billet-chèque, là sous le nom de billet à rentes; hier chez nous sous le titre de réescompte; car, au fond, c'est une seule

Digitized by Google

et même idée. Il s'agit, dans l'une et dans l'autre hypothèse, de véritables comptes courants à intérêts. On comprendra, sans peine, par exemple, que le réescompte dont on a tant parlé n'est qu'une complication parfaitement inutile du système des comptes courants. On dit : Nous irons à la Banque demander du papier à 1 pour 100 au-dessous du taux de l'escompte, avec la faculté de représenter plus tard ce papier à la Banque, qui ne pourra le refuser, attendu qu'il portera sa signature, et nous pourrons ainsi retirer nos fonds. Mais à quoi bon cette complication? L'opération se résume tout simplement en un compte courant payable à vue ; ce n'est pas autre chose.

Or, au mois de juin dernier la même idée a été préconisée dans les journaux français sous une autre formule : on recommandait le *billet-chèque*. Il était destiné, disait-on, à permettre d'élever l'intérêt servi en compte à la Banque au niveau de celui de la Banque même, sauf un écart invariable de 1 pour 100. « Alors, continuait-on, chacun devenant *indirectement* « escompteur, où était la rareté *apparente* du numéraire succé- « derait rapidement l'abondance réelle. » Au lieu de cet escompte indirect, c'est de l'escompte direct, avec le même écart de 1 pour 100 que l'on nous parle aujourd'hui.

Au fond, c'est donc toujours absolument la même idée; et, à mon sens, d'après les considérations que j'ai fait valoir tantôt, c'est une idée fort pernicieuse, car c'est le compte courant à la Banque avec intérêt, dont j'ai fait voir les inconvénients et le danger.

Mais, Messieurs, cette idée est encore beaucoup plus ancienne qu'on ne pourrait le supposer par ce que je viens de dire. Elle a été examinée et discutée dans cette Chambre même, lorsque j'ai proposé d'instituer la Banque nationale en 1850, et vous allez voir que je parle de cette idée avec un grand désintéressement.

Le projet portait l'interdiction pour la Banque d'emprunter. L'honorable M. Vermeire proposa, par amendement, non-seulement d'empêcher la Banque d'emprunter, mais de lui inter-

Digitized by Google

dire de payer des intérêts sur les sommes déposées. Frappé de cette idée, que la Banque pouvait se trouver brusquement sous le coup de demandes de restitutions immédiates pour les dépôts qui lui auraient été confiés, et faisant une distinction, qui est d'ailleurs juridique, entre l'emprunt et le dépôt, je combattis l'amendement de l'honorable M. Vermeire ; non pas que je fusse d'avis que, d'une manière normale et permanente, les dépôts de cette nature pussent produire intérêt, mais parce que je voulais réserver, en vue de certaines éventualités, la faculté pour la Banque de payer des intérêts sur les sommes déposées, afin d'obtenir un terme.

Je demandai donc à la Chambre que la question ne fût pas résolue par la loi, me réservant de la résoudre par les statuts. Eh bien, à cette époque, la Chambre, convaincue par les raisons d'honorables membres très-compétents, par M. de Brouckere, par M. Cans, par M. Vermeire et par d'autres encore, la Chambre, dis-je, faisant droit à ma demande, ne rejeta la proposition de M. Vermeire qu'à la majorité de 33 voix contre 30. Ayant de nouveau mûrement réfléchi, je n'ai pas inséré dans les statuts de la Banque la faculté de payer des intérêts sur les fonds déposés. Par conséquent, la question a été examinée et discutée, elle a été jugée, et la Banque n'a pas le pouvoir de payer des intérêts sur les dépôts qui lui sont confiés [1].

Maintenant, Messieurs, si nous avons réussi à bien préciser le but essentiel d'une institution qui a pour mission de fabriquer de la monnaie de banque, nous aurons, par cela même, démontré les avantages de l'unité en cette matière.

Certes, messieurs, cette unité n'est pas indispensable ; on

1. Les commissaires chargés de la surveillance des Banques d'émission dans l'état de Massachusets, déclarent, dans leur rapport pour 1861, que les modifications introduites dans les lois sur les Banques, après l'expérience désastreuse faite en 1857, sont encore insuffisantes, et ils demandent notamment « *qu'on défende aux Banques, comme le Clearing-house de New-York l'a fait pour toutes les Banques à circulation qui en font partie, de payer des intérêts sur les dépôts.* »

Digitized by Google

peut parfaitement concevoir, et cela existe au surplus, on peut parfaitement concevoir plusieurs institutions fabriquant de la monnaie de banque, ayant le droit d'émission ; on peut parfaitement concevoir plusieurs de ces institutions dans un même pays. Cette pluralité peut se justifier selon les conditions politiques et économiques d'une nation. Cela peut se justifier, par exemple, pour un pays dont les différentes parties se trouvent dans des conditions très-différentes, comme le royaume de la Grande-Bretagne ; en effet, l'Angleterre diffère de l'Écosse et de l'Irlande, l'Écosse diffère de l'Irlande et de l'Angleterre. Les conditions économiques ne sont pas les mêmes sur chaque point du territoire. Pour en citer un exemple, le billet au-dessous de 5 livres serait considéré comme une calamité par l'opinion publique en Angleterre, tandis que le billet de une livre est trouvé indispensable en Écosse. Que des institutions différentes existent dans un pays ainsi constitué, je l'admets certainement.

Mais, en général, je suis porté à croire que l'on n'obtiendrait pas, par l'existence simultanée de plusieurs Banques, toute la puissance que possède un établissement unique pour la fabrication de la monnaie de banque.

Ici, messieurs, où les habitudes locales sont partout les mêmes, où les faits économiques se produisent tous de la même façon, la nécessité de l'unité en matière d'émission de billets de banque me paraît se démontrer d'une manière invincible. Je le répète, on peut concevoir la multiplicité et la variété ; mais, selon moi, il est hors de doute que l'on n'obtiendrait pas avec la multiplicité et la variété, avec ce que l'on nomme la liberté de l'émission, la plus grande utilité possible, et que cette plus grande utilité ne peut être obtenue que par la puissance de l'unité.

Deux choses, messieurs, peuvent résulter de l'absence d'unité, en d'autres termes de la concurrence ; ou bien, par la défiance générale, il y aura peu ou point de circulation fiduciaire, et partant il y aura un dommage très-considérable pour la société ; une merveilleuse invention se trouvera ainsi comme

Digitized by Google

anéantie et paralysée dans ses moyens les plus efficaces. Ou bien, au contraire, il y aura confiance générale, et, en ce cas, il y aura un péril constant, un péril imminent pour la sécurité des affaires. Les crises devront fatalement se succéder et les ruines s'amonceler.

Qu'on y prenne garde, messieurs : ce n'est pas une chose indifférente que la circulation ; c'est une affaire vraiment sociale. La circulation ne peut pas être impunément troublée. Imaginez, je vous prie, ce que devient un pays, — et nous pouvons contrôler les faits que je considère en ce moment comme imaginaires, par ce qui s'est passé en vingt circonstances différentes dans divers pays ; — imaginez, dis-je, un instant que, par la confiance générale, à raison de la sage constitution des Banques, de l'abondance de leurs capitaux, de leur bonne administration pendant un certain nombre d'années, la circulation de la monnaie fiduciaire soit devenue extrêmement considérable, qu'elle soit acceptée par tout le monde, n'inspirant aucune espèce de doute à personne. Mais un jour, une catastrophe éclate; les Banques suspendent leurs payements, les billets ne sont plus acceptés. Voyez quel trouble se produit immédiatement dans toutes les affaires ! Quel péril pour un pays ! Ce péril est tellement grave que vous voyez, que vous avez toujours vu et que vous verrez toujours intervenir l'État ; les pouvoirs publics s'efforceront nécessairement, obligatoirement, d'atténuer les souffrances dues à une situation aussi dangereuse.

En d'autres termes, ce serait pour les affaires un trouble pareil à celui qui se produirait si, par exemple, le service des chemins de fer venait à être tout à coup suspendu. Représentez-vous ce qui en résulterait pour le pays !

L'instrument de la circulation n'est pas seulement, messieurs, une affaire légale; c'est une affaire d'assentiment public. Les peuples ont passé par une foule d'instruments, avant d'arriver aux métaux précieux. Lorsque le fait de l'emploi des métaux précieux comme monnaie a été constaté, alors seule-

Digitized by Google

ment le législateur est intervenu. Et comment est-il intervenu? Il a frappé de la monnaie; il en a vérifié le titre et le poids.

La monnaie de banque, messieurs, invention nouvelle, substitut de la monnaie métallique, acceptée comme celle-ci, libératoire exactement comme elle, remplissant absolument les mêmes fonctions, est nécessairement dans le domaine du législateur. Il me paraît incontestable que ce que le législateur fait quant à la monnaie métallique, pour la rapidité et la sécurité des affaires, il peut, il doit également le faire quant à la monnaie fiduciaire.

Je ne puis donc pas admettre, pour ma part, ce que l'on a nommé la liberté de l'émission.

Dira-t-on que non-seulement tout particulier [1], mais que toute espèce de société anonyme, quelle que soit la nature de l'institution, quel que soit l'objet qu'elle se propose de réaliser, qu'il s'agisse d'un chemin de fer, d'une Banque hypothécaire, d'établissements qui immobilisent ou emploient des capitaux à long terme, dira-t-on que tous ont la faculté, le droit d'émettre de cette monnaie fiduciaire? Mais s'il en était ainsi, messieurs, et en supposant que la mesure fût efficace, que la confiance existât, vous arriveriez à des catastrophes.

Aussi, messieurs, en face de ce danger, toujours et partout, et souvent après avoir fait de funestes expériences, le législateur a dû intervenir.

On nous disait hier, messieurs, parce que l'on pressentait bien les inconvénients d'un pareil système: « Soit, tout le monde pourra émettre de ces billets de banque; mais à une condition: c'est qu'on écrira sur ces billets qu'ils ne sont point

1. En Belgique, on ne conteste pas aux particuliers, ni même aux sociétés en nom collectif, le droit d'émettre des billets de banque. L'art. 25 de la loi qui institue la Banque nationale, ne statue qu'à l'égard des sociétés par actions. Il porte : « Aucune Banque de circulation ne peut être constituée par actions, si ce n'est sous la forme de Société anonyme et en vertu « d'une loi. » En fait, ni particuliers, ni Sociétés en nom collectif n'usent de la faculté d'émettre des billets de banque.

Digitized by Google

reçus au trésor. Mais la Banque Nationale continuera de subsister dans ses conditions actuelles ; elle aura également la faculté d'émission ; ses billets seront reçus au trésor, et elle aura, en outre, la caisse de l'État. »

Ne nous payons point de mots, messieurs ; il est évident que nous n'avons là que l'étiquette de la liberté. Des billets se trouvant dans de pareilles conditions ne seront acceptés par personne ; ils n'auront qu'un seul effet peut-être : c'est de nuire à la circulation parfaitement garantie, à celle qui se trouve dans les meilleures conditions possibles.

Un pareil système au surplus ne resterait pas longtemps en pratique. Qu'arriverait-il s'il était proclamé ? On s'écrierait bientôt : Ou recevez tous les billets au trésor, ou ne les recevez de personne ; point de privilége !

On irait plus loin, messieurs ; on dirait : Comment ! vous confiez votre caisse à cet établissement, vous y laissez des millions dont il peut faire emploi et tirer profit, et nous autres, qui avons la liberté de faire de la circulation, nous serions tenus de subir la concurrence dans de pareilles conditions ! C'est impossible !

Alors, messieurs, la circulation fiduciaire serait anéantie, la Banque Nationale serait virtuellement supprimée ; l'institution devrait disparaître dans son ensemble, car elle devrait même cesser d'être le caissier de l'État.

Je crois qu'en cette matière, on est malheureusement trop frappé d'une chose. Quand on aperçoit une Banque d'émission qui donne de grands profits à ses actionnaires, on se demande invinciblement, malgré soi : Pourquoi cet avantage ne serait-il pas partagé ?

Eh bien, messieurs, en raisonnant ainsi, on ne voit, comme je le disais tantôt, que le petit côté des choses : les bénéfices faits par les actionnaires d'une Banque [1], que je voudrais d'ail-

1. Au point de vue des bénéfices, on attache trop d'importance au droit d'émission. De simples Banques d'escompte donnent souvent plus de pro-

Digitized by Google

leurs voir beaucoup moins élevés, qui peuvent être très-justement et très-légitimement réduits, et qui, lors du renouvellement du privilége de la Banque, seront nécessairement réduits, on ne voit, dis-je, que ce très-petit côté des choses ; car, en définitive, quand on aura partagé, tout le monde n'aura pas encore la jouissance des mêmes avantages, et il n'y aura que quelques privilégiés de plus, si privilége il y a. Mais on néglige le grand côté, le côté véritablement social de la question, la circulation, qui ne peut pas être impunément délaissée. Les pouvoirs publics auront beau vouloir s'abstenir dans cette question, ils seront amenés forcément à intervenir dès que la circulation sera troublée.

On décore, je le sais, ce système des mots de liberté des Banques, de liberté de l'émission. Ces mots sont très-séduisants ; mais si j'ai eu le bonheur de me faire comprendre par l'assemblée, si j'ai bien montré ce qu'est la monnaie de Banque, si j'ai bien montré les services qu'en retire la masse du public, la généralité des citoyens, vous me comprendrez également, messieurs, quand je me demanderai pourquoi, lorsqu'on réclame cette liberté, — si tant est qu'il s'agisse ici de liberté, — pourquoi on ne réclame pas en même temps la liberté des poids et mesures, la liberté de la livre et de l'aune ?

Qu'est-ce que vous dites quand vous parlez de billets qui seront jetés sur la place par tout le monde ? Vous dites : le public sera juge ; il vérifiera, il examinera ; c'est à lui de se défendre et de se protéger.

Eh bien, il en est de même pour la livre et pour l'aune. Laissez le public se protéger, laissez-le s'arranger aussi comme il voudra pour la question des monnaies. On lui présentera n'importe quoi comme monnaie ; qu'il vérifie. A quoi bon me forcer à faire estampiller le métal que j'ai ? Je veux disposer de mon métal comme je l'entends. Je traiterai avec des particu-

---

fits aux actionnaires que des Banques de circulation. Il y en a d'assez nombreux exemples en Angleterre.

Digitized by Google

liers, et ceux qui ne voudront pas recevoir mon métal ne le recevront pas.

Eh bien, ce que vous reconnaissez sans doute comme inadmissible, ce qui serait retourner à la barbarie en matière de monnaie...

M. Pirmez. — Mais la liberté de la monnaie existe. Chacun peut battre monnaie au titre légal.

M. Coomans. — Nous avons la liberté de la monnaie, mais pas la liberté de contrefaire la monnaie de l'État ce qui est tout autre chose.

M. Frère-Orban, ministre des finances. — Vous n'avez pas la liberté dont je vous parle. Je dis que ce ne serait pas là un progrès, mais tout au contraire un recul vers la barbarie. La liberté, comme vous l'entendez, consisterait à supprimer l'intervention de l'État et à laisser les particuliers s'arranger comme ils le voudraient en ce qui touche les poids, les mesures, la monnaie.

L'instrument des échanges a une telle importance pour les opérations d'un pays, il a une telle influence sur sa prospérité, sur le développement des affaires ou sur leur ruine, que jamais, quoi qu'on fasse, on ne le verra soustrait entièrement à l'action de l'autorité publique.

Une voix. — C'est évident.

M. Frère-Orban, ministre des finances. — Mais on nous dit : En Suisse, aux États-Unis, la liberté de l'émission existe, et elle y fonctionne à la satisfaction générale.

Je ne sais pas si la liberté de l'émission existe en Suisse ; je ne le crois pas. A la vérité, comme c'est un pays divisé en un assez grand nombre de petites souverainetés, on y trouve des Banques établies dans plusieurs cantons. Il y a actuellement, si je suis bien renseigné, dix-huit Banques en Suisse, et de ces dix-huit Banques, onze au moins sont des Banques cantonales, c'est-à-dire des Banques constituées avec la participation plus ou moins directe de l'État, qui n'admettrait certainement pas la concurrence. Mais il y a plus : c'est que la Suisse nous offre

Digitized by Google

une preuve à l'appui d'une idée que j'énonçais dans le cours de cette discussion. Que vous disais-je ? Qu'avec la pluralité des Banques vous pourriez arriver, suivant les dispositions des esprits, suivant les habitudes des populations, soit à n'avoir pas de circulation, soit à avoir l'abus de la circulation. En Suisse, il n'y a pour ainsi dire pas de circulation fiduciaire. La Suisse, qui compte 2 1/2 millions d'habitants, a une circulation qui ne s'élève pas en tout à 14 millions de francs, tandis que la Belgique, avec une population de moins de 5 millions d'âmes, arrive à une circulation de 110 à 120 millions de francs.

Il me resterait, messieurs, à m'occuper maintenant des États-Unis ; mais j'avoue qu'après vous avoir occcupés si longtemps, je me sens un peu fatigué, et obligé d'interrompre cette discussion. Je suis arrivé d'ailleurs à un point que je pourrai reprendre lorsque les idées que j'ai exprimées auront été combattues [1]. Je pourrai alors démontrer à la Chambre, pièces à l'appui (car pour m'éclairer sur cette question des Banques, sur la liberté de l'émission, que je voyais affirmée dans tant de livres, j'ai consulté les documents officiels), je pourrai démontrer à la Chambre que cette prétendue liberté n'existe pas aux États-Unis.

---

1. La discussion sur la question des Banques n'ayant pas été poursuivie par la Chambre, on n'a pas eu l'occasion d'exposer le système adopté en cette matière par les divers États qui composent l'Union américaine.

Digitized by Google

N° 5.

CHAMBRE DES REPRÉSENTANTS DE BELGIQUE.

PRÊT A INTÉRÊT.

Rapport fait au nom de la section centrale [1], par M. A. Jamar.

Messieurs,

Ainsi que l'indique l'exposé des motifs du projet de loi qui vous est soumis, le principe de la liberté du prêt à intérêt a été implicitement admis par la Chambre, lors de la discussion des articles du projet de révision du Code pénal relatifs à l'*usure*.

Aussi le gouvernement s'est-il abstenu de présenter, à l'appui de ce projet, les considérations de toute nature qui rendent plus impérieuse chaque jour la réforme des lois sur le taux de l'intérêt des prêts d'argent, lois dont la science a, depuis Turgot et Bentham, proclamé d'un accord unanime, l'impuissance et le danger.

Les discussions que souleva, en 1860, l'art. 367 du projet de la commission, prouvèrent toutefois que, si dans le domaine de la science, le principe de la liberté du prêt reposait sur des

1. La section centrale, présidée de M. Moreau, était composée de MM. Sabatier, Vermeire, Le Hardy de Beaulieu, J. Jouret, Couyreur et Jamar.

Digitized by Google

théories arrivées dans cette région sereine des lieux communs où cesse toute controverse raisonnable, il restait encore, dans l'esprit des législateurs et des magistrats, de sérieuses appréhensions quant aux résultats de l'abrogation de la loi de 1807.

Plusieurs membres s'effrayaient surtout à la pensée de livrer sans défense aux exigences de prêteurs avides ceux que des besoins impérieux mettaient dans l'impossibilité de se soustraire aux conditions usuraires qui pourraient leur être imposées.

Ils cherchèrent à faire prévaloir cette préoccupation généreuse, en faisant, de l'*abus des besoins* de l'emprunteur, l'un des éléments du délit que punissait la loi nouvelle.

Mais la Chambre, tout en partageant le désir des auteurs de cette proposition, ne crut pas à l'efficacité des moyens de répression qu'on lui proposait.

La majorité de l'assemblée n'espéra pas pouvoir, par des pénalités, réfréner la convoitise d'un prêteur avide.

Elle fut d'avis, au contraire, que toute disposition pénale ne ferait qu'aggraver la situation de ceux dont on voulait protéger la détresse.

Les enseignements du passé l'éclairaient sur l'inefficacité d'un système qui livrait cette catégorie d'emprunteurs à la merci de ceux qui, ne craignant pas d'éluder la loi, faisaient nécessairement payer les peines qu'ils pouvaient encourir et la honte qu'ils avaient à braver.

La minorité trouvait, toutefois, un appui sérieux dans l'opinion de la magistrature.

Les corps judiciaires du pays, consultés par le gouvernement, avaient demandé en grande majorité le maintien pur et simple de la loi de 1807.

Mais depuis cette époque, et bien que cinq années à peine se soient écoulées, un grand revirement s'est fait dans l'esprit de ceux qui s'effrayaient de la réforme que consacre le projet de loi actuel.

Digitized by Google

Aux défiances, aux hésitations, aux doutes qui s'étaient élevés dans tant de bons esprits, a succédé une confiance légitime dans les fruits que doit produire la liberté.

C'est que, pendant cette période, de grands faits sociaux se sont accomplis. La liberté du commerce, inaugurée sur le continent par le traité anglo-français, a été vaillamment acclamée par la Belgique. Notre pays n'a pas hésité à engager, avec de puissants rivaux, ces grandes luttes pacifiques, dont les triomphes n'amènent point seulement le développement des intérêts matériels, mais accélèrent surtout les progrès de la civilisation.

Cette fois encore, la liberté tint toutes ses promesses.

Après avoir éprouvé, pendant trente-cinq ans, quelle force morale un peuple peut puiser dans l'exercice des libertés politiques, nous n'avons point tardé à constater également la fécondité et les bienfaits de la liberté économique.

Personne ne méconnaît plus aujourd'hui cette vérité : que la liberté du travail et la liberté du commerce constituent des éléments aussi puissants, pour la grandeur et la prospérité d'un pays, que la vapeur ou l'électricité.

Mais, pour faire porter tous ses fruits à la liberté du travail, il faut débarrasser son domaine des réglementations parasites qui l'obstruent encore.

L'heure est venue de supprimer, dans notre législation industrielle, les lois qui peuvent contrarier l'activité humaine, en troubler les manifestations.

Parmi ces dispositions en opposition manifeste avec les nécessités sociales, est la loi de 1807.

Aussi, à peine une protestation isolée s'élève-t-elle aujourd'hui pour en demander le maintien.

C'est ce que constatent les procès-verbaux des sections qui ont examiné le projet de loi présenté par le gouvernement.

C'est ce que prouve également l'accueil fait par la cour d'appel de Gand aux paroles que prononçait, il y a quelques jours, M. le procureur général Wurth, qui avait pris, pour texte de son discours de rentrée, la liberté du prêt.

Digitized by Google

« Avec ces idées, avec ces mœurs nouvelles, » disait l'éminent magistrat, « la législation d'autrefois sur l'usure n'a plus de raison d'être. »

« Déjà ses dispositions essentielles sont abolies. Un seul débris de l'antique édifice est encore debout, puisque la stipulation de l'intérêt de l'argent n'est pas libre partout. L'irrésistible courant de l'opinion fera tomber, sans nul doute, cette dernière entrave à la liberté des transactions.

« Espérons que bientôt l'intérêt de l'argent, libre aux États-Unis, en Angleterre, en Italie, en Hollande, le sera partout, et que, sur ce point du moins, l'ironie de Pascal, « vérité en deçà des monts, erreur au delà, » ne sera plus une réalité. »

Ce vœu ne saurait tarder à être réalisé.

Presque seule sur le continent, la France maintient encore une législation si peu en harmonie avec son nouveau régime économique; mais elle procède à une vaste enquête, qui ne saurait manquer d'aboutir à la condamnation d'un système dont chaque jour démontre l'inanité.

La loi, en effet, impuissante à dominer la force des choses qui prévaut sur ce qu'il y a d'arbitraire dans ses prescriptions, voit celles-ci méconnues.

Dans certains cas, cette violation est pour ainsi dire un fait normal : sous le coup de nécessités impérieuses, les États, les provinces, les communes, auxquels s'impose le rapport de l'offre à la demande, empruntent ouvertement à un taux supérieur à l'intérêt légal.

De puissantes administrations financières ou industrielles émettent chaque jour des actions ou des obligations à des conditions qui éludent les prescriptions de la loi, mais qui seules peuvent leur amener les capitaux dont elles ont besoin.

Le banquier trouve à son tour, dans la jurisprudence sur l'escompte, le change, le droit de commission, les moyens de prélever un intérêt qui varie suivant l'abondance ou la rareté des capitaux, compense le prix de ses soins, et soit en rapport avec les risques qu'il court.

Digitized by Google

Enfin, au dernier degré de l'échelle sociale apparaissent ces opérations sans nom, ces prêts à la semaine ou à la journée, où l'intérêt atteint des proportions exorbitantes et que la justice ne tolère que parce qu'ils offrent à toute une classe de malheureux les moyens de subsister.

La conséquence de cet état de choses est l'abaissement du respect dû à la loi, et quand cette situation se produit, elle appelle l'intervention la plus active du législateur.

DÉPOUILLEMENT DES PROCÈS-VERBAUX DES SECTIONS.

La première section charge son rapporteur de soulever, en section centrale, la question de savoir s'il ne serait pas plus juste, dans l'intérêt du commerce, de faire rentrer dans la caisse de la Banque nationale, pour augmenter ses ressources, le bénéfice réalisé sur le taux de l'escompte au delà de 6 p. 100.

L'avantage que la Banque retirera de cette mesure pourrait être compensé, lors du renouvellement du contrat de service de caissier de l'État, en stipulant, en faveur du trésor public, des conditions qui lui seraient favorables.

En tout cas, la section n'entend pas, en adoptant la loi, reconnaître implicitement le privilége de la Banque d'émettre presque seule des billets au porteur.

Elle demande :

1° Si les art. 1907 et suivants du Code civil sont modifiés par les art. 1 et 2 du projet de loi;

2° Si les dispositions prescrites par l'art. 1154 sont maintenues.

Enfin, elle désire qu'on insère dans le projet de loi un article ainsi conçu :

« Lorsqu'il sera prouvé que le prêteur aura abusé de l'*igno-*
« *rance,* des faiblesses, des passions ou des *besoins* de l'em-
« prunteur, et que le prêt a été fait au taux excédant l'intérêt

Digitized by Google

« fixé par la loi, le tribunal pourra ordonner la restitution de « cet excédant ou l'imputation sur le principal de la créance. »

Les art. 1 et 2 sont adoptés. — L'art. 3 est rejeté.

—

La deuxième section prie la section centrale d'examiner s'il n'y aurait pas lieu de mettre en vigueur une disposition analogue à celle du nouveau Code pénal qui punit ceux qui abusent des passions de l'emprunteur.

Elle adopte, du reste, à l'unanimité, le projet de loi.

—

Dans la troisième section, un membre propose : 1° que, comme correctif à la liberté du taux des intérêts, la loi admette que, du moment où l'intérêt stipulé excède le taux légal, le débiteur puisse se libérer du capital en tout temps, malgré toute stipulation contraire; 2° que des peines soient stipulées pour l'acceptation des obligations dont le capital excéderait la somme prêtée.

La section se rallie à la première partie de cette proposition et repousse la seconde.

Elle demande que la section centrale examine les moyens de pouvoir réprimer les abus du prêt à la petite semaine. — La section adopte le projet de loi.

—

La quatrième section adopte le projet de loi, sans observation.

—

La cinquième section adopte également le projet de loi, en émettant le vœu qu'on examine en section centrale quelle sera l'influence que les dispositions du projet de loi concernant la Banque nationale exerceront sur les intérêts commerciaux.

—

La sixième section adopte, à l'unanimité et sans observation, le projet de loi.

Digitized by Google

EXAMEN DU PROJET DE LOI ET DISCUSSION EN SECTION CENTRALE.

La discussion générale, en constatant l'accord de tous les membres de la section centrale sur le principe de la loi, révéla quelques dissentiments sur la disposition relative à la Banque nationale qui forme l'art 3. du projet.

La discussion au sujet de l'emploi du bénéfice résultant, pour la Banque nationale, de la différence entre l'intérêt légal et le taux perçu par cette institution, n'a pas tardé à franchir les limites que semblait lui assigner l'examen de cet article.

C'est la question tout entière de l'organisation du crédit en Belgique, que quelques membres ont cru utile de soulever incidemment.

Cette question prend chaque jour une importance nouvelle, et partout le législateur s'attache de plus en plus à améliorer ces grands ressorts de la production de la richesse : l'instruction, les voies de communication et les institutions de crédit.

Tout ce qui peut augmenter l'énergie de ces grands leviers de la civilisation et de la richesse publique, mérite d'éveiller notre sollicitude.

A ce titre, il a semblé utile à la section centrale de laisser se produire, à l'occasion de ce projet de loi, toutes les observations qui se rattachent au développement du crédit en Belgique.

Elle a pensé que, s'il en était plusieurs sans application immédiate possible, à raison de diverses circonstances, il en était d'autres qu'il fallait d'autant plus mettre en lumière et recommander à l'attention du pays, que leur application féconde dépendait de la seule volonté des citoyens.

Toutefois, avant de résumer, dans le cadre restreint de ce rapport, les observations qui se sont produites à l'occasion de

Digitized by Google

l'art. 3, il importe d'indiquer les considérations qui ont déterminé la section centrale à accepter les deux premiers articles du projet tels qu'ils sont formulés par le Gouvernement, et à repousser les diverses propositions faites par quelques sections.

ARTICLES 1 ET 2.

ARTICLE PREMIER.

Le taux de l'intérêt conventionnel est déterminé librement par les parties contractantes.

ART. 2.

Le taux de l'intérêt légal est fixé à cinq pour cent en matière civile, et à six pour cent en matière de commerce.

La question de principe que la loi consacre n'a donné lieu à aucune observation au sein de la section centrale. Après avoir examiné avec attention les observations contenues dans les procès-verbaux des sections, elle n'a pas pensé qu'il fût utile d'apporter une restriction à la faculté laissée à l'avenir aux intéressés de déterminer les conditions du loyer d'un capital, d'agir en un mot avec la même liberté que s'il s'agissait du loyer d'une maison ou de tout autre contrat civil ou commercial.

La première section avait appelé l'attention de la section centrale sur les modifications que le projet de loi pouvait apporter à certains articles du code civil.

La section centrale, d'accord avec le Gouvernement, pense que, loin de modifier les art. 1907 et suivants du code civil, le projet de loi actuel fera rentrer, au contraire, notre législation dans les idées et les principes de ce code, en permettant de stipuler un intérêt conventionnel, excédant l'intérêt légal, qui reste fixé à 5 p. 100, en matière civile, et à 6 p. 100, en matière commerciale.

Digitized by Google

Voici en effet ce que disait le discours préliminaire du projet de code civil à l'art. 1907 actuel du code :

« Les rapports qui déterminent le prix de l'argent sont indé-
« pendants de l'autorité ; les gouvernements ne peuvent jamais
« espérer de le fixer par des lois impérieuses. Cependant on a
« toujours adopté un intérêt légal pour les contrats d'hypothèque
« et pour tous les actes publics...

« Mais indépendamment de l'intérêt légal qui régit l'ordre
« civil, il existe dans le commerce un intérêt courant qui ne
« peut devenir l'objet d'une loi précise et constante. Nous
« n'avons pas touché à la fixation de l'intérêt légal. Cette fixa-
« tion ne peut appartenir qu'au gouvernement. L'intérêt légal
« ne peut être respecté qu'autant qu'il se trouve en harmonie
« avec le taux de l'argent dans le commerce. Dans le moment
« actuel, mille causes connues rompent cette harmonie.

« L'argent règle le prix de toutes les autres choses, tant
« mobilières qu'immobilières. Ce prix est fondé sur la compa-
« raison de l'abondance et de la rareté relative de l'argent, avec
« la rareté ou l'abondance relative des objets et des marchan-
« dises que l'on achète.

« *Il ne peut être fixé par des règlements.*

« Le grand principe sur ces matières est de s'abandonner à
« la concurrence et à la liberté !... »

Le projet de loi qui remet en vigueur des principes admis par les auteurs du code civil en matière d'intérêt ne modifie aucune disposition de ce code.

L'anatocisme étant autorisé par l'art. 1154, et l'art. 1er du projet de loi ne faisant autre chose que de proclamer la liberté du prêt à intérêt, il en résulte que, dans les cas déterminés par les art. 1154 et 1155, les parties pourront désormais *convenir* d'un intérêt supérieur à l'intérêt légal.

La section centrale n'a point cru pouvoir adopter la proposition faite par la première section, d'insérer dans le projet de loi actuel une disposition spéciale punissant l'abus de

Digitized by Google

l'ignorance, des faiblesses, des passions et des besoins de l'emprunteur.

La section centrale ne pense pas qu'il y ait lieu de revenir sur la décision prise en 1860 par la Chambre. La majorité, à cette époque, ne voulut pas que l'abus de l'*ignorance* et *des besoins* de l'emprunteur devînt, comme l'abus de ses *passions* et de ses *faiblesses*, un élément du délit que la société avait intérêt à prévenir ou à réprimer.

Aucun argument nouveau n'est venu affaiblir la valeur des considérations qui ont déterminé la Chambre à rejeter les principes que l'on cherche à faire prévaloir aujourd'hui.

« Toujours, et nécessairement, » disait M. Pirmez[1], « les « restrictions sont fatales aux emprunteurs, parce qu'elles em- « pêchent les capitaux d'affluer et partant les rendent plus « chers.

« Aussi, remarquons-le bien, c'est pour rendre plus difficiles « certains prêts que nous appliquons des pénalités à deux cas « dans la disposition que nous proposons.

« L'honorable M. Nothomb s'est mépris sur la portée de « cette disposition, quand il a supposé que nous punissions le « prêt fait habituellement par abus des faiblesses ou des pas- « sions de l'emprunteur, pour que ces prêts se fissent à des « conditions meilleures.

« C'est là une erreur complète.

« Nous ne voulons pas qu'on prête pour satisfaire aux fai- « blesses ou aux passions d'autrui : nous cherchons à empêcher « ces prêts, à les rendre plus difficiles, plus onéreux; nous ten- « tons de les proscrire par tous les moyens en notre pouvoir; « c'est pour y mettre obstacle que nous édictons des peines : « aussi n'avons-nous garde d'appliquer la même disposition à « des prêts faits pour satisfaire à des besoins réels, nécessités « par une position malheureuse.

---

1. Séance du 24 avril 1860.

Digitized by Google

« Quelle monstrueuse contradiction ne serait-ce pas de « mettre sur la même ligne, de soumettre aux mêmes disposi- « tions, et les prêts que nous voulons rendre difficiles et même « prohiber, parce qu'ils ont une cause mauvaise, et ceux que « nous voulons faciliter, parce qu'ils sont un soulagement pour « le malheur!

« Oui, il faut que les prêts nécessités par des besoins réels « soient faits aux meilleures conditions possibles, aux conditions « les moins dures pour l'emprunteur, et c'est pour cela qu'on « doit admettre une liberté complète, une liberté absolue : la « liberté seule permettra à tous les capitaux de s'offrir, et, en « amenant la concurrence, seule elle peut les rendre faciles à « obtenir. »

La section centrale n'a pas cru non plus qu'il fût nécessaire, comme le demandait la deuxième section, de mettre immédiatement en vigueur la disposition du nouveau code pénal, votée en 1860, et qui punit ceux qui abusent des passions et des faiblesses de l'emprunteur.

En examinant les motifs qui ont déterminé la Chambre à adopter le projet de la commission, on reconnaît sans peine que le régime de liberté qui existera jusqu'au moment de la promulgation du nouveau code pénal ne met en péril aucun grand intérêt social.

Quant aux intérêts privés que l'absence d'une disposition pénale semble compromettre, la loi civile les protége. Cette protection existe pour les mineurs dans la tutelle, pour les prodigues dans la mise sous conseil judiciaire, pour les faibles d'esprit dans l'interdiction.

La section centrale repousse, d'une manière absolue, la proposition faite par la troisième section, de laisser au débiteur la faculté de rembourser en tout temps et malgré toute stipulation contraire, un capital emprunté à un taux d'intérêt excédant le taux légal.

Rien, en effet, ne justifierait une semblable mesure, qui dé-

Digitized by Google

trairait toute l'économie du système qu'il s'agit de substituer à la législation de 1807.

La loi, reconnaissant son impuissance à réglementer le taux de l'intérêt, abandonne à la volonté des parties le soin de stipuler les conditions du contrat de prêt. Elle n'a plus à intervenir que pour assurer l'exécution de ces obligations librement contractées.

La faculté accordée au débiteur de rembourser, en tout temps et au mépris de ses engagements, un capital dont le loyer aura été mis en rapport avec l'époque du remboursement, ne se justifierait pas plus que le droit donné par la loi à un locataire de résilier le bail d'une maison dont la valeur du loyer aurait subi une dépréciation par suite de l'accroissement des propriétés et de l'abaissement général du taux des loyers.

Enfin, la troisième section demande que la section centrale examine les moyens qu'il y aurait de réprimer les abus du prêt à la petite semaine.

La section centrale pense que la liberté seule contribuera à améliorer la condition des emprunteurs assez pauvres pour recourir à ce genre de prêts. En écartant la crainte d'une poursuite flétrissante, on amènera peut-être la concurrence des capitaux, qui seule pourra faire fléchir le taux de l'intérêt.

Néanmoins ce taux atteindra toujours des proportions très-élevées, puisqu'il doit offrir aux prêteurs une compensation des risques énormes que leur fait courir l'insolvabilité de l'emprunteur.

Au reste, le projet de loi qui vous est soumis ne fait que sanctionner, pour cette catégorie de prêts, un système de tolérance que la force des choses a obligé déjà la magistrature à adopter dans les pays où la loi réglemente encore le taux de l'intérêt de l'argent.

Dans une discussion qui eut lieu au Sénat français, en 1862, on citait des prêts de pièces de 5 francs, faits à la journée, à la halle de Paris, moyennant 25 centimes d'intérêt, ce qui ferait 1,800 p. 100. La magistrature voulut poursuivre. Elle dut aban-

Digitized by Google

donner les poursuites, en présence des réclamations énergiques des emprunteurs, désespérés de perdre une ressource qui leur permettait de gagner 2 francs par jour. Quant aux prêteurs, ils mesuraient l'intérêt aux risques, et l'on reconnut que plusieurs s'étaient ruinés à ce métier.

Cette situation n'est pas nouvelle.

Turgot signalait déjà le prêt à la petite semaine comme la combinaison financière sur laquelle reposait le commerce de détail des denrées qui se vendaient à la halle et dans les marchés de Paris. Le taux de l'intérêt était 2 sous par semaine pour un écu de 3 livres.

« Je me souviens, » dit Turgot, « d'avoir été à la Tournelle, « rapporteur d'un procès criminel, pour fait d'usure. Jamais je « n'ai été tant sollicité que je le fus pour le malheureux accusé, « et je fus très-surpris de voir que ceux qui me sollicitaient « avec tant de chaleur étaient ceux-là mêmes qui avaient essuyé « les usures qui faisaient l'objet du procès. Le contraste d'un « homme poursuivi criminellement pour avoir fait, à des par- « ticuliers, un tort dont ceux-ci, non-seulement ne se plaignaient « pas, mais même témoignaient de la reconnaissance, me parut « singulier et me fit faire bien des réflexions. »

Ces réflexions devaient trouver leur place dans ce lumineux *Mémoire sur les prêts d'argent*, où les vices et l'impuissance des lois sur l'usure sont démontrés par Turgot avec tant d'éloquence et de raison qu'on s'étonne qu'elles aient pu être maintenues et qu'il ait fallu, de nos jours, ordonner en France une enquête si solennelle pour mettre en lumière des vérités que ce grand économiste faisait ressortir d'une manière si saisissante, il y a un siècle déjà.

Art. 3.

Le bénéfice résultant, pour la Banque nationale, de la différence entre l'intérêt légal et le taux d'intérêt perçu par cette institution, est attribué au Trésor.

Digitized by Google

I.

L'heure n'est point propice, il faut le reconnaître, à une discussion de la nature de celle à laquelle l'examen de cet article a donné lieu.

Nous sortons à peine, en effet, d'une de ces crises financières qui ébranlent profondément le monde industriel et commercial et dont la périodicité fatale ne peut plus être contestée[1]; mais les causes qui les produisent, les remèdes propres à les prévenir, sont des sujets de discussions d'autant plus passionnées que les souffrances qu'elles ont amenées sont plus récentes et plus douloureuses.

Ces crises furent attribuées d'abord uniquement à des circonstances qui semblaient dominer la situation, une révolution, une guerre, une disette, une épidémie. Mais, en voyant, dans ces dernières années, ces tourmentes commerciales se produire en l'absence d'un de ces tristes fléaux, il a fallu reconnaître qu'elles étaient la conséquence fatale d'un déve-

---

1. L'énumération des crises, depuis le commencement de ce siècle, en France, en Angleterre et aux États-Unis, démontre leur périodicité, en même temps que la solidarité qui existe entre ces trois grands centres de l'industrie et du commerce du monde :

FRANCE.	ANGLETERRE.	ÉTATS-UNIS.
1804	1803	«
1810	1810	«
1813	1815	1814
1818	1818	1818
1826	1826	1826
1830	1830	«
1836	1836	1837
1839	1839	1839
1847	1847	1848
1857	1857	1857

(*Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux États-Unis*, par Clément Juglar.)

Digitized by Google

loppement anormal de la grande industrie ou d'une expansion exagérée du crédit.

Aussi est-ce dans les pays où l'organisation du crédit est complétement développée que les perturbations commerciales ont le plus d'intensité. C'est ce que nous avons pu constater pendant les derniers mois de 1864.

Pendant que l'Angleterre voyait chaque jour de nouvelles faillites ajouter un désastre aux désastres de la veille ; — pendant qu'une perturbation, bien moins violente toutefois, troublait le marché français, aucun grand sinistre financier ou industriel n'éclatait en Belgique.

Sans doute l'élévation du taux de l'escompte a apporté chez nous des entraves regrettables aux transactions industrielles et commerciales, le monde des affaires a éprouvé un état de malaise, des souffrances incontestables; mais la liquidation d'une situation difficile s'est opérée sans ces bouleversements financiers, qui ont signalé la dernière crise en Angleterre.

Si nous avons moins souffert, la raison en est simple.

L'Angleterre touche à l'abus du crédit, tandis qu'en Belgique l'usage en reste circonscrit dans d'étroites limites.

Gardons-nous donc de trop nous féliciter d'une situation dont les avantages apparents ne rachètent pas les inconvénients sérieux. Ces crises, en effet, réaction naturelle d'une tension exagérée de tous les ressorts de la production, sont de courte durée. Grâce à l'énergie des moyens de crédit, le commerce en Angleterre ne tarde pas à recommencer une nouvelle période plus prospère encore que les précédentes.

Ces crises apparaissent après six ou sept années pendant lesquelles tous les signes extérieurs de la richesse constatent un développement continu de la prospérité publique.

Les tableaux des douanes révèlent l'essor incessant du mouvement commercial; les fonds publics, les valeurs industrielles atteignent les cours les plus élevés; le prix des produits, la valeur des propriétés, s'élèvent; le taux des salaires hausse et le loyer des capitaux diminue.

Digitized by Google

L'on voit alors se multiplier tout à coup les entreprises, les spéculations de toute nature. Une fiévreuse activité s'empare de toutes les classes de la société, tourmentées d'un désir immodéré de richesses, désireuses de satisfaire à ces besoins d'un luxe toujours croissant et sans rapports avec les ressources dont on dispose.

A ce moment, le marché s'encombre de produits de toute nature, de valeurs et de titres de toutes espèces, jusqu'à ce que les excès d'une production sans mesure et les écarts d'une spéculation sans frein rendent une catastrophe imminente.

Les engagements pris sont dans une disproportion manifeste avec l'épargne sociale, l'abondance des produits, dont tous les marchés regorgent, en amène l'avilissement; une liquidation forcée est la seule issue à cette situation que les mêmes causes ramènent avec une effrayante régularité.

Malheur au dernier détenteur, si le crédit est sa seule ressource : sa ruine est inévitable.

Presque toujours au moment où la catastrophe va éclater, le montant des escomptes des Banques atteint un chiffre énorme, que constatent les bilans des grandes institutions de crédit[1]. Ce chiffre est un symptôme certain des besoins et des embarras du commerce et de l'industrie qui ne peuvent continuer leurs opérations sans avoir recours à de plus grands emprunts.

Malheureusement les nécessités des changes avec d'autres pays, une participation exagérée à des emprunts d'États étrangers, à de grands travaux publics, faits en dehors du pays, ou à d'autres entreprises qui entraînent l'exportation du numé-

---

1. Quand on cherche à se rendre compte des motifs qui ont pu forcer à prendre cette mesure d'abaissement ou d'élévation du prix de l'argent, la situation comparée du bilan des Banques de France et d'Angleterre, les jours des variations du taux de l'escompte de 2 à 10 p. 100, de 1852 à 1864, nous montre clairement que la décision des directeurs a été commandée par les changements observés dans deux des principaux articles; le portefeuille et la réserve métallique. Ce n'est pas seulement, comme on paraît le croire, la diminution de cette dernière qui préoccupe, mais c'est surtout l'affluence

Digitized by Google

raire, rendent nécessaires des ressources métalliques, et les billets émis en échange du papier escompté se présentent de suite au remboursement.

Ce n'est plus du crédit seulement, c'est de l'argent que l'on vient demander aux banques. Celles-ci alors élèvent coup sur coup le taux de l'escompte pour défendre une réserve métallique qui s'épuise rapidement.

Ces mesures aggravent une situation difficile et précipitent la catastrophe.

Dans ces conditions, les banques subissent les conséquences d'une situation qu'elles n'ont point contribué à créer. Elles cherchent à protéger, — par la seule arme qu'elles ont

---

inusitée de demandes d'escompte qui, à un moment donné, pourrait compromettre tout le mécanisme du crédit.

Situation des Banques le jour des variations du taux de l'escompte.

BANQUE DE FRANCE.

	Taux de l'escompte.	Encaisse.	Circulation.	Portefeuille.	Comptes courants.	Avances.
1852.....	3 p. 100	592	547	108	265	«
1857.....	8 —	205	611	608	249	62
1857.....	10 —	189	583	588	230	62
1858.....	3 —	592	654	367	326	112
1864.....	8 —	250	754	616	103	101

BANQUE D'ANGLETERRE.

1852.....	2 p. 100	19,2	21,2	11,2	18,6	4
1857.....	8 —	9,3	19,7	20,4	16,0	5
1857.....	10 —	6,4	21,4	30,2	19,3	4,1
1858.....	2 1/2	18,9	20,8	15,5	21,1	«
1864.....	9 —	12,9	20,9	20,4	19,0	«

Il suffira d'extraire chaque année les chiffres *minima* et *maxima* des principaux articles du bilan, d'après les publications mensuelles ou hebdomadaires, de les disposer dans deux colonnes et d'observer la marche suivie pour reconnaître la loi du retour périodique des crises commerciales.

(Clément Juglar, *Journal des Économistes*, 1er novembre 1864, p. 248.

Digitized by Google

entre les mains, — l'élévation du taux de l'escompte, — un encaisse qui peut seul empêcher qu'une perturbation dans la circulation de ses billets n'amène une panique qui, en rendant tout escompte impossible, donnerait à la crise des proportions bien plus désastreuses encore pour toutes les classes de la société.

Il y a toutefois une tendance manifeste à rendre les banques responsables de toutes les convulsions qui bouleversent périodiquement le sol mouvant du crédit et des finances.

Aussi, parmi les remèdes proposés pour prévenir le retour de ces crises affligeantes, la plupart ont pour objet des modifications à apporter à la constitution des banques, en vue de donner au taux de l'intérêt une fixité qui, dans la pensée des auteurs de ces propositions, rendrait le retour de ces crises impossible ou tout au moins en amortirait les conséquences.

Cette fixité du taux de l'escompte à un chiffre très-bas est possible, mais à une seule condition, la non-convertibilité métallique du billet de banque.

Dans ce système, la banque prête au commerce sa garantie, dans de mauvaises conditions, il est vrai, et le commerce fait crédit à la banque, en acceptant ses billets. Ainsi, grâce au cours forcé de ses billets, la Banque de Vienne maintenait, en 1857, son escompte à 5 p. 100, quand, sur tous les marchés de l'Europe, l'intérêt de l'argent s'élevait à plus du double.

Qui donc consentirait cependant à acheter les avantages d'un taux d'escompte immuable, au prix des maux si graves d'une circulation fiduciaire altérée par le cours forcé, comme en Autriche ou en Russie, par exemple?

Mais aussi longtemps que l'on repoussera ce moyen, pire que tous les inconvénients qu'il s'agit de prévenir, — aussi longtemps que le billet de banque sera convertible en espèces métalliques, à la volonté du porteur, — le taux de l'escompte subira fatalement toutes les fluctuations de la valeur de l'argent, soumis aux lois générales qui déterminent les prix de toutes marchandises.

Digitized by Google

Ce serait préparer d'une manière certaine la ruine des banques et tous les désastres qu'elle entraînerait avec elle, que d'obliger ces établissements de crédit, tant qu'ils sont tenus de rembourser à vue leurs billets, d'en donner toujours au même prix et quel que soit, au marché libre, le prix de l'argent numéraire qu'à l'aide de ses billets on peut instantanément lui retirer.

Ces variations du prix de l'argent dérangent les combinaisons commerciales et financières les plus prudemment calculées, elles amènent des entraves regrettables, elles causent des souffrances qu'il est impossible de contester.

Mais les mêmes effets ne résultent-ils pas de changements, souvent bien plus importants, qui se produisent dans le prix du blé, du fer, du coton et d'une foule de produits dont la consommation répond aux plus impérieux besoins de la société? Jamais, cependant, il n'est entré dans la pensée de personne de chercher à soustraire, par des moyens artificiels, ces produits à la loi générale de l'offre et de la demande, souveraine régulatrice des prix.

Il importe d'autant plus d'insister sur ces notions positives et ces principes élémentaires en quelque sorte qu'ils sont difficilement acceptés par une grande partie du public.

Il existe même une tendance regrettable à admettre sans examen toutes les accusations adressées aux grandes institutions de crédit : cette disposition de l'esprit public fait acueillir avec faveur les plans des réformateurs, qui promettent à tous l'escompte à bon marché et une ère de prospérité désormais à l'abri des crises causées, prétend-on, par la mauvaise organisation des banques seulement.

Le danger de cette situation est de détourner l'attention du pays des voies fécondes où d'autres nations, notamment l'Angleterre, l'Écosse, les États-Unis, l'ont précédé, et où elles ont trouvé des instruments de crédit aussi puissants et plus perfectionnés que le billet de banque ou le numéraire lui-même.

C'est dans ces voies que nous devons nous engager résolû-

Digitized by Google

ment à notre tour, en écartant les promesses et les espérances chimériques.

II.

On ne peut espérer abaisser le taux de l'intérêt qu'en diminuant la valeur de l'argent.

Pour arriver à ce résultat, deux moyens puissants sont à notre disposition. L'un consiste à en augmenter l'offre, l'autre à en diminuer la demande.

Nous pouvons en augmenter l'offre, en faisant sortir de leur inertie cette multitude de capitaux tenus en réserve pour les besoins à venir. Nous pouvons en diminuer la demande, en économisant, dans une forte proportion, l'emploi du numéraire dans nos transactions.

Le warrant nous donne enfin le moyen de convertir en une valeur de circulation des marchandises qui seraient demeurées improductives jusqu'à ce qu'elles eussent été livrées à la consommation.

La *banque de dépôt*, le *chèque*, le *warrant* : voilà les instruments de crédit auxquels l'avenir appartient et qui restreignent chaque jour la circulation du billet de banque chez les nations qui ont dépouillé depuis longtemps les langes du crédit.

En Angleterre, la circulation des billets au porteur a diminué de plus de 100 millions depuis 1858. En Écosse, une circulation de 4 millions de livres sterling en bank-notes suffit pour faire face à toutes les nécessités des transactions commerciales. A New-York, d'après le bilan du 10 octobre 1863, la circulation fiduciaire de toutes les banques était de 5 millions de dollars. A Hambourg, enfin, la cité la plus commerciale de l'Allemagne, le marché le plus important du monde après Londres, il n'y a pas de banque d'émission : en présence d'un mouvement d'importation et d'exportation qui se chiffre par milliards, cette ville n'a recours qu'au système de banque de dépôt et de virement.

Digitized by Google

En revanche, le chiffre des dépôts atteint des proportions colossales : il s'élève à 6 milliards pour l'Angleterre et à 1 milliard 500 millions pour l'Écosse.

Dans une des lettres qu'il adressait, en 1862, au *Journal des Débats*, sur l'exposition de Londres, Michel Chevalier signalait les services rendus par ces banques de dépôt à l'industrie anglaise :

« Aujourd'hui, disait l'éminent économiste, la liberté com-
« plète subsiste, excepté pour l'émission de billets au porteur,
« dits *billets de banque*. Sur ce point, la tendance de la législation
« anglaise est d'arriver à la situation qui se présente chez nous,
« où la Banque de France a seule le droit d'émettre de pareils
« billets. L'Angleterre gravite vers la concentration de ce même
« privilége exclusif entre les mains de la Banque d'Angleterre.
« Mais aujourd'hui, tout autour de cette puissante institution,
« vivant avec elle dans une parfaite harmonie et recevant d'elle
« un concours qu'elles lui rendent bien, prospèrent des banques
« nombreuses et puissantes. La plus remarquable de toutes, la
« Banque de Londres et de Westminster distribue à ses action-
« naires des dividendes de 20 et de 22 pour 100. Ce qui donne
« beaucoup mieux la mesure des services qu'elle rend à l'in-
« dustrie britannique, elle dispose, outre son capital, sur lequel
« 25 millions de francs ont été versés, de 360 millions formés
« de dépôts librement apportés par le public et sans cesse
« renouvelés, avec lesquels elle soutient les opérations des
« manufacturiers et des commerçants. Les six principales
« banques de ce genre, à Londres, ont en dépôt un capital de
« 1 milliard 260 millions qui alimente, par la voie de l'escompte
« principalement, l'industrie nationale. »

Ces chiffres permettent d'apprécier l'importance de ces établissements créés par la liberté.

L'Angleterre a fait du chèque une monnaie courante, employée non-seulement dans les relations du commerce, mais encore dans les détails de la vie domestique.

Digitized by Google

Comme complément de ce système, s'élève à Londres une maison de liquidation centrale (clearing-house), où les principales banques échangent entre elles le papier qu'elles ont l'une sur l'autre.

M. Hankey, un des derniers gouverneurs de la Banque d'Angleterre, déclarait, dans une lecture publique faite en 1858, que 47 milliards et demi de transactions avaient été liquidés, pour l'année 1856, au moyen de simples chèques sur la Banque d'Angleterre, sans l'intervention de bank-notes ou de numéraire.

C'est dans cette direction que nous trouverons les moyens les plus efficaces de développer et de compléter l'organisation du crédit commercial et industriel.

La voie, du reste, est tracée.

Pour ne parler que de Bruxelles, deux établissements de crédit qui jouissent si justement des sympathies du commerce, la Banque de Belgique et l'Union du crédit, ont organisé un service analogue à celui des banques de dépôt d'Angleterre, avec compte courant, chèque, service de caisse, etc.

Leur but est de provoquer la formation de capitaux plus ou moins importants, par la réunion de toutes les sommes improductives que nous tenons en réserve en vue d'un emploi plus ou moins prochain, de les mettre dans la circulation et de les rendre productifs pour le propriétaire qui les dépose, pour la banque qui les prête, pour l'industriel qui les féconde, pour l'ouvrier dont le bien-être s'accroît de la prospérité du maître.

C'est au commerce à seconder les efforts des hommes intelligents qui dirigent ces institutions de crédit, et qui ont compris quelles ressources puissantes pouvaient jaillir de cette organisation bien comprise et adoptée par tous!

L'esprit d'association a donné naissance, dans la plupart de nos communes, à des sociétés commerciales, à des cercles industriels, etc. Que les membres de ces associations s'engagent entre eux à ne plus faire de payements qu'à l'aide de chèques, à ne garder chez eux aucune somme improductive; qu'ils

Digitized by Google

s'entendent pour établir une banque de dépôt, ou une succursale de celles-ci dans les localités assez importantes pour permettre à un établissement de ce genre de prospérer, et ils auront rendu à l'industrie nationale des services dont les premiers ils recueilleront les fruits.

On le voit donc, l'avenir du crédit, ses progrès les plus féconds dépendent dans notre pays de l'intelligente initiative des citoyens. Il ne tient qu'à eux de créer un vaste marché libre où le prix de l'argent et le taux de l'intérêt tendront à s'abaisser, en raison du perfectionnement des nouvelles méthodes de crédit appliquées aux transactions commerciales, et à mesure que la pratique en pénétrera dans toutes les classes de la société. Il y a, entre elles, en effet, dans cette question, une solidarité dont on ne tient pas assez compte chez nous, et qui, mieux comprise, mieux pratiquée, donnerait en Belgique des résultats analogues à ceux qu'elle produit en Angleterre.

Ce n'est point seulement le bénéfice d'un intérêt minime et d'une comptabilité plus simple que le riche propriétaire ou le petit rentier anglais recherchent en s'astreignant à ne garder chez eux aucun capital improductif et à le verser, sans retard, dans la caisse d'une Banque.

Ils connaissent tout le prix du service qu'ils rendent à l'industrie nationale; ils savent aussi que celle-ci le leur rend sous mille formes, par le bas prix des produits, la hausse des salaires et le bien-être des classes ouvrières, mais surtout par ce prodigieux développement du commerce britannique, juste sujet d'orgueil pour tout citoyen anglais.

Ce sont les sentiments et les principes qu'il importe de faire prévaloir chez nous et dont l'application créerait une source de richesses au moins aussi importantes que celles que doivent faire naître la plupart des réformes qui ont pour objet la pluralité des banques d'émission.

Digitized by Google

III.

Une assez fâcheuse confusion dans les termes, LIBERTÉ DES BANQUES, a amené, dans beaucoup d'esprits, il faut le reconnaître, une fâcheuse confusion dans les idées.

Dans le cercle des attributions les plus fécondes des institutions de crédit de l'Angleterre, de l'Écosse, de l'Amérique et de l'Allemagne, la liberté du commerce de banque ne rencontre dans notre législation d'autres obstacles que certaines règles générales auxquelles l'industrie tout entière est soumise. Parmi celles-ci, il n'en est point de plus fâcheuses que celles qui apportent des restrictions au droit d'association industrielle, en le soumettant dans sa forme la plus démocratique et la plus féconde, pour tout ce qui échappe à l'action de l'activité individuelle, la société anonyme, à des entraves que l'industrie n'a plus à subir en Angleterre ni en France.

Il importe que notre pays soit placé bientôt dans une situation analogue, et le gouvernement, pour faire droit à des aspirations légitimes, prépare un projet de loi sur les *sociétés à responsabilité limitée*, dont presque toutes les sociétés de crédit, en Angleterre, ont adopté la forme.

Mais cet obstacle écarté, la liberté du commerce de Banque existe. Ce que le législateur a cru devoir resteindre dans certaines limites, dans un but d'intérêt public, c'est le droit d'émettre un billet de crédit spécial, destiné à remplacer la monnaie, dans la circulation, et servant, comme celle-ci, d'instrument d'échange et d'évaluateur commun.

La question de la liberté d'émission divise profondément la science : tandis que certains économistes veulent faire prévaloir le système de liberté absolue, les autres, partisans non moins dévoués cependant de la liberté dans toutes les autres matières, jugent que dans celle-ci la restriction est indispensable.

A défaut, dans cette partie de l'organisation du crédit, de

Digitized by Google

règles et de principes aussi incontestables que ceux que la science a élucidés et fixés dans d'autres parties de son domaine, l'observation des faits doit avoir aux yeux du législateur une importance plus grande.

A ne prendre que ceux qui se sont produits en Belgique, depuis notre régénération politique, on ne saurait en tirer une conclusion favorable au système de la liberté d'émission.

Il est utile de les remettre sous les yeux du pays, au moment où la question de l'organisation des Banques préoccupe si vivement l'attention du monde industriel et commercial.

Jusqu'en 1850, le système de liberté avait prévalu en Belgique ; quatre établissements de crédit s'étaient établis dans notre pays :

La Société Générale pour favoriser l'industrie nationale ;

La Banque de Belgique ;

La Banque Liégeoise ;

Et la Banque de Flandre.

Les deux premières présentent seules un intérêt sérieux, au point de vue qui nous occupe.

La Société Générale, fondée en 1822, et constituée au capital de 60,000,000 de florins, avait le droit d'émettre des billets de banque jusqu'à concurrence de cette somme.

La Banque de Belgique, établie en 1835, au capital de 20,000,000 de francs, avait la faculté d'émettre des billets au porteur pour une somme égale.

Cette faculté d'émission, accordée également aux Banques de Flandre et de Liége, n'était subordonnée à aucune restriction, quant à la nature des opérations auxquelles ces établissements entendaient consacrer leurs ressources et leur activité.

Aussi, loin de se consacrer spécialement aux affaires financières, et de donner au crédit commercial un puissant concours, ces institutions ne tardèrent pas à engager leurs capitaux dans des établissements industriels, qui seuls absorbèrent bientôt la majeure partie des ressources que réclamait le développement du crédit en Belgique.

Digitized by Google

Cette immobilisation de leurs capitaux eut les plus fâcheuses conséquences.

Pour avoir méconnu les règles salutaires qui doivent présider à l'organisation des Banques d'émission, ils se virent deux fois en dix ans dans la nécessité de réclamer le secours de l'État.

Enfin en 1848, le gouvernement fut obligé d'engager sa garantie pour 54,000,000 de francs, en décrétant le cours forcé des billets émis par ces deux établissements et de ceux qui étaient nécessaires pour faire face aux besoins du trésor et à la création d'un comptoir d'escompte.

Cependant, la Société générale avec un capital de 80,000,000 de francs, en y comprenant sa réserve, n'avait alors qu'une circulation inférieure à 20,000,000 de francs.

La Banque de France, au contraire, avec un capital moindre, avait une circulation de 250,000,000, et les prêts considérables qu'elle dut faire au gouvernement la mirent seuls dans l'obligation d'avoir recours au cours forcé.

Quant à la Banque Néerlandaise, non-seulement elle ne dut pas avoir recours à ce regrettable expédient, mais son crédit ne subit aucune atteinte et elle put prêter au commerce hollandais un puissant appui pour traverser la crise de 1848.

La situation fâcheuse où se trouvaient les établissements de crédit belges, détermina le gouvernement à présenter le projet de loi instituant la Banque nationale, qui fut sanctionné le 5 mai 1850.

Depuis, quinze années se sont à peu près écoulées, et il n'est point sans intérêt de mettre, en regard du montant et du taux des escomptes faits au commerce et à l'industrie par la Société générale et la Banque de Belgique, de 1836 à 1850, le tableau des mêmes opérations faites par la Banque Nationale, de 1851 à 1863.

En 1836, la Société Générale escompte, à Bruxelles, à Anvers et dans ses autres succursales, pour une somme de 58 millions.

Digitized by Google

Le portefeuille de la Banque de Belgique reçoit pendant la même année pour 56 millions d'effets.

Les opérations d'escompte des deux établissements s'élèvent donc à 114 millions en effets de commerce *sur la Belgique et l'étranger*.

A quinze années de distance, ce chiffre n'a augmenté que de 44 millions de francs. En 1850, en effet, la Société Générale escompte pour 80 millions, et la Banque de Belgique pour 78 millions.

Le taux de l'intérêt varie de 4 1/2 à 5 pour 100, et reste invariablement à 5 pour 100 pendant 1848 et 1849.

La Banque Nationale commence ses opérations en 1851.

Elle escompte, l'année de son installation, pour 83,000,000 de francs, d'effets de commerce *sur la Belgique*, et, en treize années, elle *décuple* ce chiffre, qui, pour l'année 1863, s'élève à 821,000,000 de francs.

Le taux moyen annuel de l'intérêt n'atteint 4 pour 100 qu'en 1857 et 1861.

Ces chiffres indiquent quel concours puissant le commerce intérieur du pays trouve dans le nouvel établissement.

Quant au gouvernement, il n'a pas moins à s'applaudir des conditions nouvelles dans lesquelles se fait le service du caissier de l'État.

De 1840 à 1849, ce service coûte à l'État 2,700,000 francs.

Pendant la dernière période décennale, de 1854 à 1863, le gouvernement reçoit pour sa part de bénéfices 2,500,000 francs, déduction faite des indemnités payées par le Trésor pour le service du caissier de l'État.

A ne considérer que ces résultats, on peut affirmer sans crainte qu'ils n'ont point trompé l'attente du ministre qui conçut la pensée de cette institution nationale, ni des Chambres qui lui prêtèrent, en 1850, un concours unanime.

Digitized by Google

IV.

Le cadre de ce rapport ne nous permet pas de nous étendre sur les principes qui ont servi de base à l'organisation de la Banque nationale.

Il importe cependant de remarquer que les principaux griefs adressés aux Banques privilégiées ne sauraient s'appliquer à notre principal établissement de crédit.

En effet, ce dernier n'est point une banque d'État : si le crédit public et le crédit privé se prêtent ici un mutuel appui, il n'existe entre eux aucune de ces alliances étroites et souvent si dangereuses quand une crise politique vient ébranler la situation financière de l'État.

L'action de cet établissement n'est point limitée à un rayon plus ou moins étendu de son siége ; mais, par le nombre et l'importance de ses comptoirs, elle exerce une salutaire influence dans tous les centres industriels et commerciaux du pays.

C'est ce qui faisait dire à un des partisans de la pluralité des Banques, M. Léonce de Lavergne, de l'Institut, que ses adversaires ne pouvaient invoquer, comme un argument à l'appui de leur système, l'exemple de la Belgique :

« La Belgique, dit M. de Lavergne [1], est, comme étendue, « le dix-huitième de la France, et le huitième, comme popula- « tion. Une seule banque d'émission y suffit, sans qu'on puisse « en rien conclure. Il est seulement à remarquer que, dans ce « petit pays, la Banque centrale a vingt-sept succursales : si « nous en avions autant, nous en aurions plus de cinq cents [2]. »

Le capital de la Banque nationale n'est point converti en rentes de l'État ou immobilisé d'une autre manière. Elle en a la libre disposition.

---

1. *La liberté des Banques. — Revue des Deux-Mondes*, avril 1864.
2. La Banque de France ne compte que cinquante-trois succursales.

Digitized by Google

Enfin, elle n'a point, comme la Banque de France, le privilége *exclusif* d'émettre des billets de banque.

La loi de 1850 n'apporte point, en effet, à l'émission de ces billets, des restrictions aussi sérieuses que beaucoup de gens semblent le croire.

Non-seulement tous les particuliers ont le droit d'émettre des billets au porteur, sous la forme qu'ils jugent la plus convenable; mais les sociétés en nom collectif jouissent de la même faculté. Ce n'est que là où cesse la responsabilité personnelle de l'individu, banquier ou associé d'une maison de Banque, que commence une restriction dont la loi a sagement réservé au législateur le soin d'apprécier l'opportunité et de fixer les limites.

Il importe, à ce propos, de faire remarquer que le principe essentiel de la société en nom collectif, celui de la responsabilité illimitée des associés, régit aussi les Banques d'Écosse, dont les partisans de la liberté des Banques font ressortir, avec tant de raison, la féconde et salutaire influence sur le développement du commerce et de l'industrie de ce pays, où l'on ne compte pas moins d'un établissement de crédit, comptoir ou succursale d'une Banque, par 8,000 habitants.

On voit donc que cette voie de crédit n'est point fermée aux efforts de la plupart de nos maisons de Banque, dont un grand nombre existent sous cette forme de société. Si elles n'usent point de la faculté que la loi leur accorde, c'est qu'elles pensent avec raison que, dans l'état actuel de nos mœurs et de nos habitudes commerciales, avec les notions si incomplètes d'une grande partie de nos populations sur le rôle et l'importance du crédit, l'émission de billets au porteur aurait des inconvénients que ne compenseraient pas les avantages que ces établissements pourraient en tirer.

Les résultats obtenus par l'application de ces principes n'ont point trompé l'attente du législateur de 1850. Ils ont reçu, en outre, dans ces derniers temps, une consécration éclatante. La Hollande, en réorganisant, l'an dernier, la Banque

Digitized by Google

des Pays-Bas, a emprunté à la loi belge ses dispositions essentielles.

Rendu par un pays qui occupe une des premières places dans le monde commercial, par un peuple aussi versé dans la pratique des opérations financières, cet hommage a dû être un légitime sujet de satisfaction pour le ministre belge, qui a le droit de compter, parmi ses titres les plus sérieux à la reconnaissance nationale, ses efforts pour reconstituer le crédit privé et affermir le crédit public.

Les hommes qui ont étudié spécialement ces questions savent seuls peut-être l'énergie qu'il a fallu pour constituer la Banque nationale, pour briser les influences puissantes que faisait mouvoir la coalition des intérêts qui se croyaient lésés ou qui s'alarmaient de la concurrence dont les menaçait la nouvelle institution.

Rendre à la circulation fiduciaire sa valeur en rétablissant la convertibilité métallique du billet, dégager la garantie de l'État, réorganiser le service du Trésor public, qui donnait lieu à d'incessantes réclamations, aux critiques les plus sérieuses de la Cour des comptes depuis plusieurs années; assurer le développement du crédit commercial en séparant l'élément industriel de l'élément financier : telle était la tâche à laquelle l'honorable ministre des finances, M. Frère-Orban, avait à pourvoir et qu'il a si complétement remplie.

Est-ce à dire que la loi de 1850 soit parfaite et qu'elle ne soit susceptible d'aucun perfectionnement? Non, sans doute.

La liberté est partout un noble idéal et il faut y tendre avant tout : d'autres types que la Banque nationale s'offriront sans doute aux combinaisons variées du crédit et aux progrès à venir; mais il faut que l'état moral des populations les comporte, et ces transformations ne sauraient s'accomplir en un jour et par la volonté du législateur.

M. Stuart Mill, d'ordinaire si précis dans ses déductions, ne se hasarde qu'avec réserve dans cette question.

« Je suis loin de croire, dit-il en parlant du système de

Digitized by Google

« Robert Peel, consacré par l'*act* de 1844, qu'en une matière « aussi neuve et aussi difficile, qui n'a commencé à être bien « comprise que dans la discussion de ces dernières années, « l'expérience et la discussion n'aient rien à nous découvrir. »

En attendant que la science formule un système définitif, basé sur l'observation des faits, consacré par une pratique et des expériences concluantes, des modifications utiles pourraient, dès maintenant, être apportées à certaines prescriptions de la loi de 1850 ou des statuts de la Banque nationale.

Ainsi le § 3 de l'article 16 rend obligatoire l'emploi de la réserve en fonds publics.

Cette réserve, qui s'élèvera bientôt à 10 millions, pourrait recevoir une application, dont le commerce et la Banque retireraient les meilleurs résultats.

Placée en bonnes valeurs sur l'étranger, elle constituerait pour la Banque une ressource précieuse en temps de crise en lui fournissant le moyen de se procurer des valeurs métalliques qui lui permettraient de retarder et d'adoucir les mesures de rigueur qu'elle prend à ces époques pour défendre son encaisse.

Le § 2 de l'article 9 des statuts prescrit certaines formalités pour l'escompte du papier de commerce à deux signatures, qu'il serait sans doute avantageux de supprimer.

Il est désirable de faciliter, à Bruxelles surtout, l'accès de la Banque à ce papier. Il importe de remarquer, en effet, qu'en province les directeurs des comptoirs sont des intermédiaires, dont les profits se prélèvent sur le taux de l'escompte perçu par la Banque.

Dans ces conditions, le commerce profite, d'une manière directe et complète, des bas taux de l'escompte et ne voit pas, quand l'intérêt de l'argent atteint des proportions élevées, une situation déjà difficile s'aggraver par la nécessité de recourir à un intermédiaire dont les services sont souvent fort onéreux à ces époques de crise.

Cet état de choses explique surtout la vivacité des critiques

Digitized by Google

adressées dans la capitale à la Banque, mais qui ont, il faut le reconnaître, peu d'écho en province.

L'article 13 des statuts pourrait, en outre, être modifié dans le sens de la législation hollandaise.

Il détermine le rapport entre l'encaisse métallique et le montant réuni des billets en circulation et des sommes déposées. On n'a jamais indiqué avec précision pourquoi le rapport fixé par cet article était plus convenable qu'un autre, et à vrai dire il est douteux qu'on y arrive.

Ce rapport sera pour certaines Banques de plus de 100 pour 100, comme en Hollande et en France à certaines époques; il tombera à 13 et 11 pour 100, pour les Banques d'Amérique ou d'Écosse; on le trouve même à moins de 5 pour 100 dans les États du Vermont. Comment donc établir théoriquement et d'une manière immuable les règles pour ce qui devrait dépendre de la nature du passif de la Banque, de l'importance des dépôts comparée à celle de la circulation, du degré de confiance qu'inspire l'établissement, enfin et surtout de la nature des besoins et des circonstances qui amènent, dans la circulation monétaire, les mouvements d'expansion et de contraction qui déterminent les crises?

L'article 16 de la loi hollandaise du 22 décembre 1863 est ainsi conçu :

« La proportion dans laquelle le montant réuni des billets « de Banque, des mandats et des soldes de comptes courants « doit être couvert par du numéraire ou des lingots, est fixée « par arrêté royal, sur la proposition de la direction de la « Banque. Cet arrêté est inséré au bulletin des lois et est mo- « difié de temps à autre, en tant que de besoin. »

Le gouvernement hollandais est ainsi en droit de déterminer ce rapport suivant les circonstances et sans être exposé, par la force des choses, comme l'a été le gouvernement anglais en 1847 et en 1857, à devoir déroger à la loi et à fournir aux adversaires de l'*act* de 1844, un argument sérieux contre le système qu'il consacrait.

Digitized by Google

V.

Nous avons esquissé à grands traits la discussion générale à laquelle l'article 3 a donné lieu.

Comme conclusion, la section centrale croit devoir attirer l'attention non-seulement des classes commerciales et industrielles du pays, mais celles de tous les citoyens, sur les avantages immenses que la nation tout entière ne pourrait manquer de retirer si certaines méthodes perfectionnées de crédit étaient appliquées aux transactions commerciales et même à tous les besoins de la vie domestique.

Elle pense que les mesures les plus propres à réaliser des améliorations dans l'organisation du crédit en Belgique, consistent dans la création et le développement des banques de dépôt, l'usage des chèques, bons de caisse, virements, etc., etc.

Dans cet ordre d'idées, elle désire que le gouvernement présente sans retard la loi sur les *sociétés à responsabilité limitée*, et qu'il s'occupe de rechercher les moyens de soustraire à l'impôt du timbre les billets de crédit de toute nature *à vue*, que ces nouvelles méthodes nécessitent.

Enfin elle insiste pour que le gouvernement examine quelles seraient, dans l'intérêt du commerce, les modifications dont seraient susceptibles immédiatement la loi de 1850 et les statuts de la Banque nationale.

Abordant enfin l'examen spécial de l'article 3, un membre croit devoir repousser, au point de vue de l'équité, le principe qu'il contient. Au moment où le législateur reconnaît et consacre le droit pour tous de stipuler librement les clauses d'un contrat de prêt, il y a, suivant lui, une contradiction entre le principe nouveau qu'on proclame et la restriction apportée à l'exercice de ce droit par la Banque nationale.

Quant à l'intérêt du commerce, que le gouvernement in-

Digitized by Google

voque, il lui semble que d'autres mesures atteindraient mieux le but qu'on se propose. En dehors des résultats que produiront assurément la transformation de la réserve et les modifications à apporter à l'article 13 des statuts, il pense qu'en attribuant à la Banque nationale, à charge de l'ajouter au fonds de réserve, le bénéfice résultant, pour cet établissement, de la différence entre l'intérêt légal et le taux qu'il perçoit, on augmenterait ainsi les ressources dont elle dispose pour les prêts à faire au commerce.

Au lieu de l'avantage, très-douteux suivant lui, stipulé dans l'article 3, le gouvernement pourrait se faire une arme de l'abandon, au profit de la Banque, de cette part de bénéfice, pour obtenir des avantages plus certains et plus considérables, en renouvelant la convention relative au service du caissier de l'État. Ces considérations l'engagent à présenter un amendement à l'article 3, qu'il propose de rédiger comme suit :

Le bénéfice résultant, pour la Banque nationale, de la différence entre l'intérêt légal et le taux perçu par cette institution, sera déduit des sommes annuellement partageables entre les actionnaires et ajouté au fonds de réserve.

Ce membre ajoute que, le privilége de la Banque ayant été invoqué dans l'exposé des motifs, il lui paraît utile de poser en principe que ce privilége ne saurait résider dans le fait de l'émission fiduciaire, mais seulement dans le fait de l'admission de cette monnaie dans la caisse de l'État. Que c'est là le système consacré par l'article 25 de la loi du 5 mai 1850, qui ne doit pas être une lettre morte.

Ce membre ajoute enfin qu'il importe que la Banque se renferme strictement pour les opérations d'escompte dans les limites que fixe la loi de 1850, quant à la nature du papier escompté. Il pense également que la mesure proposée par l'article 3 amènera une élévation du taux moyen de l'escompte, contrairement au but que le gouvernement recherche.

Digitized by Google

Un autre membre déclare qu'il ne saurait adopter l'amendement proposé.

Le gouvernement ne recherche point un avantage matériel, en attribuant au trésor public un bénéfice, que la Banque percevra dans des conditions calamiteuses pour le commerce.

Ce que le gouvernement attend de la disposition contenue dans l'article, c'est un profit moral pour une institution qu'il importe de voir entourée de considération. Il a voulu lorsque la Banque serait forcée de recourir à une élévation anormale du taux de l'escompte, qu'on ne pût la suspecter d'obéir aux suggestions de l'intérêt privé.

Quant aux ressources qu'elle trouverait dans l'accroisement de son fonds de réserve, il importe de remarquer que l'attribution à l'État, de cette part de bénéfice, n'en enlèverait pas à la Banque la disposition au profit du commerce, puisqu'elle détient les fonds du Trésor, comme caissier de l'État.

Ce membre ajoute qu'il verrait avec regret le gouvernement, quand il renouvellera la convention relative au caissier de l'État, chercher à obtenir des avantages plus grands que ceux qui sont stipulés aujourd'hui.

Il ne faut pas que le gouvernement cherche dans les opérations de la Banque des ressources fiscales, car ce serait un impôt qui frapperait le commerce d'une manière fâcheuse et qui rencontrerait dans l'opinion une vive opposition. Si même, contrairement à ce qu'il faut espérer, la part de bénéfice stipulée au profit de l'État par l'article 3 acquérait une certaine importance, par suite de crises qui amèneraient une élévation de taux de l'escompte, l'emploi donné à cet argent devrait offrir au commerce une compensation directe d'un impôt si onéreux pour lui.

Quant au privilége de la Banque dont on a parlé, il semble que l'on ne peut raisonnablement craindre de voir la loi proposée par le gouvernement l'étendre ou le modifier. Elle ne peut, en effet, porter aucune atteinte au droit incontestable, que la loi organique de la Banque nationale laisse au législateur,

Digitized by Google

d'apprécier les circonstances et les besoins qui nécessiteraient la création d'une seconde ou même de plusieurs banques d'émission.

Un autre membre ajoute que l'amendement proposé est une extension du privilége et des avantages accordés à la Banque.

L'amendement proposé est mis aux voix, et adopté, par trois voix contre deux, et deux abstentions.

La section vous propose, messieurs, d'adopter le projet de loi ainsi modifié.

Elle s'est occupée enfin d'une pétition renvoyée par la Chambre à son examen. Cette pétition émane d'un négociant de Bruxelles, M. Patte. Le pétitionnaire demande à la Chambre d'interdire à la Banque nationale d'élever le taux de l'escompte au delà de 6 pour 100, ou tout au moins, il l'engage à décider que la part du bénéfice attribué à l'État par l'article 3 sera exclusivement employée au profit du commerce, de la manière qu'il plaira à la Chambre de déterminer.

La restriction que le pétitionnaire croit utile d'imposer à la Banque, irait à l'encontre des intérêts du commerce. Ne pouvant défendre son encaisse par l'élévation du taux de l'escompte, obligée de maintenir ce taux à 6 pour 100, quand les Banques des pays voisins auraient la faculté de l'élever à 10 pour 100, la Banque se verrait forcée, à certains moments, de suspendre ses opérations d'escompte. Or, le commerce souffrira toujours bien moins de l'élévation du taux de l'escompte, qu'il ne souffrirait si son papier était repoussé des comptoirs de la Banque, mise dans l'impuissance de continuer ses opérations habituelles.

La section se rallie, du reste, au vœu qu'exprime le pétitionnaire, de voir appliquer, d'une manière favorable aux intérêts et au développement du commerce, la part du bénéfice attribué à l'État par l'article 3 du projet, s'il est adopté.

L'examen et la discussion du budget des voies et moyens ourniront, chaque année, à la Chambre les moyens d'apprécier l'importance de cette part de profit et l'occasion d'en demander

Digitized by Google

une application qui soit pour le commerce une légitime compensation.

La section centrale vous propose, messieurs, le dépôt de cette pétition sur le bureau, pendant la discussion, et le renvoi à M. le ministre des finances.

Le rapporteur, A. JAMAR.

Le président, MOREAU.

Digitized by Google

PROJETS DE LOI.

Projet présenté par le Gouvernement.

ARTICLE PREMIER. — Le taux de l'intérêt conventionnel est déterminé librement par les parties contractantes.

ART. 2. — Le taux de l'intérêt légal est fixé à cinq pour cent en matière civile, et à six pour cent en matière de commerce.

ART. 3. — Le bénéfice résultant, pour la banque nationale, de la différence entre l'intérêt légal et le taux d'intérêt perçu par cette institution, est attribué au trésor public.

ART. 4. — Toutes les dispositions contraires à la présente loi sont abrogées.

Amendement de la section centrale.

ARTICLE PREMIER. — (Comme ci-contre.)

ART. 2. — (Comme ci-contre.)

ART. 3. — Le bénéfice résultant, pour la Banque nationale, de la différence entre l'intérêt légal et le taux d'intérêt perçu par cette institution, sera déduit des sommes annuellement partageables entre les actionnaires, et sera ajouté au fonds de réserve.

ART. 4. — (Comme ci-contre.)

ANNEXES.

BANQUE NATIONALE.

TAUX MOYEN ET MONTANT DES EFFETS SUR LA BELGIQUE

ESCOMPTÉS A BRUXELLES, A ANVERS ET DANS LES COMPTOIRS PENDANT LES ANNÉES 1851 A 1863.

ANNÉES.	TAUX MOYEN de l'escompte *net* perçu par la Banque, déduction faite du tantième alloué aux comptoirs.	TAUX BRUT.	MONTANT des EFFETS.	OBSERVATIONS.
1851	»	4 p. c.	83,720,090 40	(*a*) Le montant des effets escomptés par la Banque est de fr. 261,117,217-68; mais le rapport annuel sur les opérations de cette année n'indique point le chiffre des effets sur la Belgique.
1852 (*a*)	2 88 p. c.	4 p. c. — 3 p. c. traites acceptées.	»	
1853	2 79 1/2	»	151,207,639 37	
1854	3 40	»	207,662,419 58	
1855	2 84 1/2	»	275,778,907 92	
1856	3 26	3 65 p. c.	481,982,527 85	
1857	4 00	4 42	520,436,312 02	
1858	2 98	3 38 1/2	465,937,863 19	
1859	2 89	3 36	577,101,284 15	
1860	2 96	3 45 1/5	729,542,170 66	
1861	3 44	4 03	779,969,658 09	
1862	2 88	3 43	774,064,513 78	
1863	2 88	3 72	820,900,953 90	

Digitized by Google

TABLEAUX

DES FRAIS D'ADMINISTRATION DE LA CAISSE DE L'ÉTAT.

ANNÉES 1840 A 1849.

EXERCICES.	MONTANT DE LA PROVISION ALLOUÉE à 1/5 p. c.	à 1/8 p. c.	à 1/16 p. c.	TOTAL.	MONTANT des déboursés de ports de lettres.	TOTAL général des frais d'administration de la caisse de l'État.
1840	190,666 57	71,015 46	21,027 28	282,709 31	27,515 65	310,224 96
1841	189,826 71	12,310 52	25,289 93	227,427 16	26,924 79	254,351 95
1842	196,856 66	16,743 25	6,589 84	220,189 75	29,903 43	247,093 18
1843	194,286 07	15,140 71	5,140 63	214,567 41	28,106 29	242,673 70
1844	215,109 71	27,016 44	12,964 63	255,090 78	29,793 04	284,883 82
1845	210,719 04	21,179 43	15,354 59	247,253 06	31,801 99	279,055 05
1846	205,464 24	13,042 84	654 36	219,161 44	32,348 61	251,510 05
1847	200,784 81	39,129 66	208 64	240,123 11	33,834 66	273,957 77
1848	185,984 44	26,608 57	22,728 33	235,321 34	36,106 28	271,427 62
1849	215,391 47	34,209 83	72 87	249,674 17	26,695 76	276,270 93

ANNÉES 1851 A 1863.

ANNÉES.	PART attribuée au trésor dans les bénéfices de la Banque nationle. — 1/6e des bénéfices excédant 6 p. c. du capital social.	INDEMNITÉ PAYÉE PAR LE TRÉSOR POUR LE SERVICE DU CAISSIER DE L'ÉTAT.		
1851	»	200,000	1re convention.	
1852	158,417 24	200,000	»	
1853	155,364 45	200,000	»	
1854	239,117 65	200,000	»	
1855	273,179 14	200,000	»	
1856	321,103 66	100,000	2e convention.	La Banque s'est engagée à faire gratuitement et dans toute l'étendue du royaume, le service des recettes et des dépenses du trésor, du 1er janvier 1861 au 31 décembre 1865.
1857	403,832 27	100,000	»	
1858	288,614 80	100,000	»	
1859	265,148 22	100,000	»	
1860	365,000 59	100,000	»	
1861	461,367 26	»	3e convention.	
1862	365,503 27	»	»	
1863	355,249 73	»	»	

Digitized by Google

Digitized by Google

TABLE DES MATIÈRES

Pages.

INTRODUCTION. v

I. Du commerce et des monnaies. 2
II. Du papier-monnaie. 18
III. Des billets de banque. 34
IV. De l'unité et de la pluralité des Banques d'émission. . 59

§ 1. *Régime de la liberté d'émission*. 71
1° Avantages de la liberté d'émission. . . . 71
2° Inconvénients de la liberté d'émission. . 78

§ 2. *Régime de l'unité d'émission*. 99
1° Avantages de l'unité d'émission. 99
2° Inconvénients de l'unité d'émission. . . 103

V. Du taux de l'escompte. 106
1° De la Banque considérée comme réservoir général des métaux précieux. 114
2° Des changes avec les pays étrangers, et du mouvement international des métaux précieux. . . 138
3° De quelques moyens proposés pour éviter la hausse du taux de l'escompte en France. 165
4° De quelques-unes des causes de variation et d'élévation du taux de l'intérêt à notre époque. . . 186
5° Des moyens pratiques à employer pour réduire, autant que faire se peut, les fluctuations du taux de l'intérêt. 213
6° Des bénéfices de la Banque, et de l'emploi de la portion de ces bénéfices résultant de l'application d'un taux d'escompte supérieur à 6 p. 100. . . 235

Digitized by Google

Pages.

VI. De la Banque d'Angleterre. 259

VII. De la Banque de France, et des réformes qui lui sont demandées. 293

CONCLUSION. 370

APPENDICES.

N° 1.

Bilans des Banques de France et d'Angleterre, de 1843 à 1865. 375

N° 2.

Tableaux du commerce extérieur de la France et de la Grande-Bretagne, depuis le commencement du siècle jusqu'en 1864. 397

N° 3.

Exportation des métaux précieux d'Europe vers le Levant, depuis 1851 jusqu'en 1864. 414

N° 4.

Discours prononcé à la Chambre des représentants belges, par M. Frère-Orban, ministre des finances, dans la séance du 23 février 1865. 415

N° 5.

Rapport présenté à la Chambre des députés belges, à l'occasion d'un projet de loi sur le taux de l'intérêt. 439

PARIS. — J. CLAYE, IMPRIMEUR, RUE SAINT-BENOIT, 7.

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google

14 DAY USE
RETURN TO DESK FROM WHICH BORROWED

LOAN DEPT.

This book is due on the last date stamped below, or on the date to which renewed.
Renewed books are subject to immediate recall.

230ct'63SM

REC'D LD
OCT 12'63-2 PM

REC'D LD
OCT 12'63-5 PM

LD 21A-40m-4,'63
(D6471s10)476B

General Library
University of California
Berkeley

Digitized by Google

YC 23883

17321

HG 979
.C7

UNIVERSITY OF CALIFORNIA LIBRARY

Digitized by Google

Digitized by Google